

**PENGARUH LIKUIDITAS SAHAM TERHADAP KINERJA SAHAM
PADA PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(BEI) TAHUN 2012-2014**

(Skripsi)

Oleh

RIKA PUSPITA



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG**

2017

ABSTRAK

PENGARUH LIKUIDITAS SAHAM TERHADAP KINERJA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2014

Oleh

RIKA PUSPITA

Melakukan kegiatan usaha dapat dilakukan dengan cara berinvestasi di pasar modal karena dapat memberikan *earning* yang lebih tinggi penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh likuiditas saham yang diukur menggunakan *trading volume activity* dan *bid ask spread* terhadap kinerja saham yang diukur menggunakan *return on equity*, dan variabel kontrol *size* dan *leverage*.

Tehnik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*, jumlah sampel akhir sebanyak 13 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2015. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda data panel menggunakan Eviews 8.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *trading volume activity* Berpengaruh negatif terhadap *return on equity*. *Bid ask spread* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return on equity*. Hipotesis yang terdukung oleh hasil penelitian ini adalah H2, sedangkan hipotesis yang tidak terdukung adalah H1. Disarankan kepada peneliti selanjutnya jika ingin menindaklanjuti mengenai *bid ask spread* dapat menggunakan faktor-faktor lain sehingga memperbesar adjusted R-square, *closing price*, *size*, dan *leverage*. Bagi investor atau calon investor yang akan menanamkan modalnya di perusahaan *property* dan *real estate* hendaknya menjadikan *trading volume activity* dan *bid ask spread* sebagai acuan dalam pengambilan keputusan.

Kata kunci : *Trading volume activity* , *bid ask spread*, dan *return on equity*.

**PENGARUH LIKUIDITAS SAHAM TERHADAP KINERJA SAHAM
PADA PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(BEI) TAHUN 2012-2014**

(Skripsi)

Oleh

RIKA PUSPITA

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI**

Pada

**Jurusan Ekonomi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG**

2017

**Judul Laporan : PENGARUH LIKUIDITAS SAHAM TERHADAP
KINERJA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR
PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2014**

Nama Mahasiswa : RIKA PUSPITA

No. Pokok Mahasiswa: 1211011134

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si

NIP 19691128 200012 2001

R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.

NIP 19790228 200501 2 001

2. Ketua Jurusan Manajemen

Dr. R. R. Erlina, S.E., M.Si.

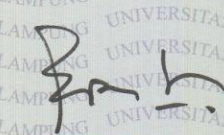
NIP 19620822 198703 2 002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

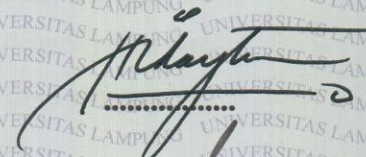
Ketua

: Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si




Penguji Utama

: Hidayat Wiweko, S.E., M.Si



Sekretaris

: R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si

NIP 19610904 198703 1 011



Tanggal Lulus : 30 Januari 2017

PERNYATAAN SKRIPSI MAHASISWA

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rika Puspita
Nomor Pokok Mahasiswa : 1211011134
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Judul Skripsi : Pengaruh Likuiditas Saham Terhadap Kinerja Saham Pada Perusahaan Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014.

Dengan ini menyatakan bahwa penelitian ini adalah hasil pekerjaan Saya sendiri, dan dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan dari orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat pemikiran dari penelitian lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa pengakuan peneliti aslinya.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk saya dipertanggungjawabkan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, Februari 2017

Pembuat Pernyataan



Rika Puspita
1211011134

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Lampung pada tanggal 19 april 1995. Terlahir sebagai putri kedua dari pasangan Hasanuddin dan Zahtiana. Riwayat Pendidikan penulis dimulai dari pendidikan di SDN 2 Sukajaya Kecamatan Kedondong Kabupaten Pesawaran dan menyelesaikan pada tahun 2006. Pendidikan menengah pertama ditempuh penulis pada Sekolah Menengah Pertama (SMP) Negeri 1 Kedondong Kabupaten Pesawaran Lampung yang diselesaikan pada tahun 2009, dan kemudian meneruskan pendidikan pada Sekolah Menengah Atas (SMA) YASMIDA Ambarawa Kabupaten Pringsewu Lampung yang diselesaikan pada tahun 2012.

Pasca menyelesaikan pendidikan pada tingkat SMA penulis meneruskan pendidikan dan menjadi mahasiswa Universitas Lampung pada tahun 2012.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswa di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung jurusan manajemen dan konsentrasi manajemen keuangan.

Penulis aktif mengikuti kegiatan organisasi sebagai Brigadir Muda (Brigmud) Badan Eksekutif Mahasiswa (BEM) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung (2012-2013). Anggota Muda (Kahfi) Rohani Islam (ROIS) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung (2012-2013). Staf Departemen Kemuslimahan Rohani Islam (ROIS) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung (2013-2014), Staf Syiar Islam Rohani Islam (ROIS) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung (2013-2014).

SANWACANA

Bismillahirrohmanirohim,

Alhamdulillahirabbil'alamin, segala Puji dan segala Syukur hanya kepada Allah SWT , yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi yang berjudul. “Likuiditas Saham Terhadap Kinerja Saham Pada Persusahaan Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014”. Sebagai salah satu syarat memperoleh gelar sarjana Ekonomi Universitas Lampung.

Selama proses penyusunan dan penulisan skripsi ini saya mendapat bimbingan, bantuan, doa dorongan, serta saran dari berbagai pihak sehingga segala kesulitan dan hambatan dalam penyusunan skripsi dapat di atasi dan diselesaikan dengan baik.

Pada kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan rasa terima kasih yang sangat besar kepada:

1. Kedua orang tua, ayahanda Hasanuddin dan ibunda Zahtiana Abangku Mahendra Hadinata serta adik-adikku Rahadian Mareza dan Annisa Rahma.yang telah memberikan cinta kasih, semangat, dorongan doa dan dukungan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

2. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Yuningsih, S.E., M.M selaku Sekertaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
5. Ibu Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing Utama atas kesediaannya untuk memberikan bimbingan, memotivasi, dan memberikan banyak saran dan dengan penuh kesabarannya mengarahkan penulisan skripsi.
6. Ibu R.A. Fizka Huzaimah, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing Kedua atas kesediaannya untuk memberikan bimbingan, mendidik, menasehati dan mengarahkan dan memberikan saran pada penulisan skripsi ini.
7. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M. Si., selaku Penguji Utama pada ujian skripsi. Terima kasih telah memberikan banyak ilmu dan pelajaran serta saran dalam penulisan skripsi ini..
8. Ibu Dwi Siti Ambarwati, selaku pembimbing akademik, atas bimbingan, mendidik dan menasehati penulis.
9. Bapak dan Ibu Dosen, Terima kasih telah memberikan banyak ilmu dan pelajaran, mendidik dan memotivasi penulis.
10. Bapak dan Ibu Staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Terima kasih atas segala bantuannya kepada penulis dalam segala proses administrasi selama ini.

11. Untuk sahabat seperjuanganku, Ita Hayuningtyas, Nimade Pita Sari, Eka Safitri, Ni made Fina Dwidayanti, Yenni Yuliati Rambe, Rika Aprilia, , Susana Oktavia, ncik Rischa Meiyani,Delta Rahmawaty, Pipit Mulya Palutfi, Evi Susanti, Sandra Harahap, Rendi Maulana, Dedi Nurdiansyah. Dan teman-teman manajemen angkatan 2012 serta kakak-kakakku angkatan 2011 yang tidak bisa di sebutkan satu persatu.Terimakasih untuk suka dan duka yang ada selama ini, bantuan, dukungan, nasihat serta doa selama proses perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini. untuk semangat dan kebersamaan yang tak akan terlupakan
12. Akhwat-akhwat ROIS FEB UNILA angkatan 2012 dan angktan 2011, yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terima kasih selalu memberikan motivasi saran, dukungan dan doa dalam penulisan skripsi ini.
13. Teman-teman KKN KEBANGSAAN 2015. Kecamatan Sei apit Kabupaten Siak Indrapura Provinsi Riau. Terima kasih atas doa dan dukungannya serta kebersamaannya selama 30 hari.
- Penulis menyadari bahwa skripsiini masih jauh untuk dapat dikatakan sempurna, Untuk itu dengan segala kerendahan hati, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun.Semoga karya sederhana ini dapat bermanfaat bagi kita semua.Amin.

Bandar Lampung, Januari 2017

Rika Puspita
NPM 1211011134

DAFTAR ISI

	Halaman
COVER	
DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR GAMBAR	iii
DAFTAR TABEL.....	iv
DAFTAR LAMPIRAN	v
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	6
II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	7
2.1 Teori Sinyal.....	7
2.2 Teori Agen	9
2.3 Likuiditas Saham.....	9
2.4 Penelitian Terdahulu	10
2.5 Rerangka Pemikiran	12
2.6 Hipotesis.....	13
2.6.1 Pengaruh <i>Trading Volume Activity</i> Terhadap Kinerja Saham	14
2.6.2 Pengaruh <i>Bid Ask Spread</i> Terhadap Kinerja Saham	15
III. METODE PENELITIAN	16
3.1 Jenis Dan Sumber Data	16
3.2 Populasi dan Sampel	16
3.3 Definisi Operasional Variabel.....	18
3.4 Metode Analisis Data.....	21
3.4.1 Analisis Data Panel	22
3.4.4.1 Pendekatan Model <i>Common Effect</i>	22
3.4.4.2 Pendekatan Model <i>Fixed Effect</i>	22
3.4.4.3 Pendekatan Model <i>Random Effect</i>	23

3.5 Pemilihan Model Estimasi Regresi Panel	23
3.5.1 Uji Chow	24
3.5.2 Uji Hausman	24
3.6 Uji Asumsi Klasik	24
3.6.1 Uji Normalitas	25
3.6.2 Uji Multikolinearitas	25
3.6.3 Uji Heteroskedastisitas.....	26
3.6.4 Uji Autokorelasi	26
3.7 Uji Hipotesis.....	27
3.7.1 Analisis Uji F	27
3.7.2 Analisis Uji F	27
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	29
4.1 Hasil Penelitian	29
4.1.1 Statistik Deskriptif	29
4.2 Uji Asumsi Klasik.....	30
4.2.1 Hasil Uji Normalitas.....	30
4.2.2 Hasil Uji Multikolineritas.....	31
4.2.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	32
4.2.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	33
4.3 Uji Model	34
4.3.1 Hasil Uji Chow	34
4.3.2 Hasil Uji Hausman.....	35
4.4 Hasil Pengujian Hipotesis	36
4.5 Pembahasan Hasil Penelitian	38
4.5.1 Pengaruh <i>Trading Volume Activity</i> Terhadap <i>Retrun On equity</i> ..	38
4.5.2 Pengaruh <i>Bid Ask Spread</i> Terhadap <i>Return on Equity</i>	39
V. KESIMPULAN DAN SARAN	41
5.1 Kesimpulan	41
5.2 Saran	42

DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Penelitian Terdahulu	10
2. Proses Pengambilan Sampel	17
3. Sampel Perusahaan Properti dan real estate Tahun 2012-2014	17
4 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	30
5.Hasil Corelation Matrix	32
6.Hasil Uji Park.....	32
7. Ringkasan Hasil Regresi dengan Pendekatan <i>Fixed Effect</i> dan <i>Random</i> ...34	
8.Hasil Uji Chow (Pemilihan antara Fixed dan Common Model	35
9.Ringkasan Hasil Regresi dengan Pendekatan <i>Fixed Effect</i> dan <i>Random</i>35	
10.Hasil Uji Hausman <i>Fixed</i> (Pemilihan antara Fixed dan Random Model) .36	
11 Hasil Regresi Variabel.	37

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Kerangka Berpikir.....	13
2. Uji Normalitas.....	31
3. Uji Autokorelasi.....	33

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar nama perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdatar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014	L-1
2. Taabel Perhitungan <i>Trading Volume Activity</i> Perusahaan Property dan Real Estate Tahun 2012-2014	L-2
Tabel Perhitungan <i>Bid Ask Spread</i> Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Tahun 2012-2014	L-3
3. Tabel Perhitungan <i>Return On Equity</i> Perusahaan Property dan Real Estate Tahun 2012-2014	L-4
4. Tabel Perhitungan <i>Leverage</i> Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdatar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014.....	L-5
5. Tabel Perhitungan <i>Size</i> Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdatar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014	L-6
6. Data Variabel Dependen, Independen dan Variabel Kontrol	
7. Hasil Statistik Deskriptif	L-7
8. Hasil Uji Normalitas	L-8
9. Hasil Uji Multikolinearitas.....	L-9
10. Hasil Uji Park Heteroskedastisitas	L-10
11. Hasil Uji Regresi Pendekatan Common Effect.....	L-11
12. Hasil Uji Regresi Pendekatan Fixed Effect.....	L-12
13. Hasil Uji Chow.....	L-13
14. Hasil Regresi Pendekatan Random Effect	L-14
15. Hasil Uji Hausman	L-15
16. Hasil Uji Regreasi	L-16

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Melakukan kegiatan usaha dapat dilakukan dengan cara menanamkan modal atau berinvestasi, investasi dipasar modal dapat dengan mudah tanpa harus melewati proses yang panjang, karena investor dapat dengan mudah untuk berinvestasi tanpa harus susah payah datang langsung ke tempat di mana saham tersebut di perdagangkan. Berinvestasi di pasar modal memberikan *earning* yang lebih tinggi dibandingkan dengan hanya menyimpan uang di bank, akan tetapi investor harus lebih pintar dalam memilih saham yang memiliki kinerja saham yang baik sehingga akan memberikan keuntungan yang lebih dimasa yang akan datang.

Ruang lingkup pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan. Pasar modal juga tempat atau sarana pendanaan untuk kegiatan berinvestasi, didalam pasar modal investor (pemberi pinjaman) cukup menginvestasikan uangnya di pasar modal, dan jika suatu saat dibutuhkan untuk konsumsi dapat menjual surat berharganya (saham) ke investor lain. Seorang investor membutuhkan informasi untuk mengambil keputusan dengan menggunakan teori sinyal. Teori Sinyal menurut Jama'an (2008) dijelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna

laporan keuangan, sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme, yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan, dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*.

Teori sinyal ini digunakan dan dibutuhkan oleh investor, manajer, serta pemilik perusahaan sebagai alat untuk menentukan likuiditas saham, apakah mengalami peningkatan atau sebaliknya justru mengalami penurunan. Sinyal yang berupa likuiditas saham dapat memberikan efek kembali terhadap kinerja saham. Tingkat likuiditas saham juga dapat memberikan sinyal bagi manajer dan pemilik perusahaan untuk meningkatkan strategi perusahaan yang bisa mempengaruhi kinerja saham atau bisa disebut juga dengan kinerja perusahaan. Khanna dan Sonti (2004) mengatakan bahwa harga saham bisa dijadikan sinyal oleh manajer sebagai tolak ukur kinerjanya, sehingga manajer dapat membuat keputusan manajemen yang lebih baik berdasarkan informasi likuiditas saham dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Menurut Reilly dan Brown (2009) faktor penentu dari likuiditas saham sehubungan dengan surat berharga sangat tercermin dalam data perdagangan pasar dan faktor yang terpenting dari likuiditas itu adalah jumlah uang dari lembar yang diperdagangkan. Jadi dapat diartikan bahwa likuiditas saham merupakan ukuran

jumlah transaksi suatu saham dipasar modal dalam suatu periode tertentu. Karena salah satu cara yang bisa dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan dan perkembangan adalah dengan meningkatkan likuiditas saham karena dengan tingkat likuiditas yang baik maka saham yang diperdagangkan cukup baik bagi investor untuk menginvestasikan dananya, didalam likuiditas saham perusahaan atau masyarakat umum dapat mengetahui berapa jumlah investor akan berinvestasi saham dipasar modal.

Penelitian Mahajan dan Singh (2008) menunjukkan bahwa hubungan harga saham dan volume perdagangan dapat digunakan sebagai dasar dari strategi perdagangan dan sebagai bukti terhadap efisiensi pasar saham. Volume perdagangan saham biasanya di pandang sebagai informasi yang penting dari informasi yang akan memberikan sinyal pergerakan harga berikutnya, dimana harga saham *per share* tidak dapat di sampaikan kepada pelaku pasar. Volume perdagangan saham sebagai proksi dari likuiditas saham, dikarenakan pada elemen ini merupakan salah satu cara untuk melihat reaksi pasar saham terhadap sebuah informasi yang masuk ke dalam pasar modal. Selain itu suatu saham yang memiliki tingkat likuiditas saham yang tinggi, dapat mendorong investor untuk terus melakukan transaksi. Dalam hal ini kegiatan transaksi tersebut yaitu *trading volume activity*.

Trading volume activity yang digunakan dalam penelitian ini yaitu jumlah satuan unit dan jumlah saham yang diperjualbelikan dalam suatu periode tertentu, jika *trading volume activity* mengalami peningkatan transaksi maka hal ini biasanya menyebabkan pergerakan harga-harga saham menjadi berfluktuasi karena *trading volume activity* merupakan tempat naik turunnya harga saham.

Dalvi dan Baghi (2014) melakukan penelitian tentang hubungan pengaruh likuiditas saham terhadap kinerja perusahaan, metode yang digunakan untuk melihat pengaruh likuiditas saham terhadap kinerja perusahaan yaitu menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan likuiditas saham terhadap kinerja perusahaan, namun variabel *trading volume activity* dan *bid ask spread* tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *return on asset* sedangkan pada variabel dependen Tobins Q yang tidak signifikan pengaruhnya adalah *bid ask spread*.

Tujuan utama perusahaan adalah mencapai kemakmuran dan memaksimalkan keuntungan yaitu dengan cara meningkatkan volume perdagangan, akan tetapi tidak selamanya perusahaan mengalami keuntungan terkadang perusahaan gagal untuk meningkatkan keuntungan dan meningkatkan volume perdagangan, hal tersebut membuat kinerja perusahaan dipandang buruk oleh masyarakat atau investor. Rahma (2012) melakukan penelitian pengaruh *leverage*, umur perusahaan, ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. dengan menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitiannya adalah *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, umur perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel independennya yang sama yakni likuiditas saham. Perbedaannya adalah penelitian ini menggunakan variabel dependen kinerja saham yang diukur menggunakan *return on equity* dan penelitian ini menggunakan variabel kontrol *leverage* dan ukuran perusahaan. Serta objek penelitian ini adalah perusahaan sektor

property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014.

Perusahaan sektor *property* dan *real estate* ini dapat dikatakan memiliki masa depan bisnis yang baik dan cukup menjanjikan, karena investasi disektor ini memiliki waktu jangka panjang dan setiap tahunnya akan mengalami peningkatan keuntungan. Hal ini membuat peneliti tertarik untuk menjadikan objek penelitian yaitu pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai dengan 2014.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis menarik perhatian penuh untuk melakukan penelitian terhadap saham saham perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dimana variabel independen yang peneliti gunakan adalah likuiditas saham yang diukur dengan *trading volume activity* dan *bid ask spread* variabel kontrolnya adalah *leverage*, ukuran perusahaan, variabel dependen yang peneliti gunakan adalah kinerja saham yang diukur dengan menggunakan *return on equity*. Berdasarkan latar belakang masalah dan teori serta pernyataan sebelumnya, peneliti mengambil judul sebagai berikut. **“Pengaruh Likuiditas Saham Terhadap Kinerja Saham Pada Perusahaan Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut: Apakah likuiditas saham berpengaruh terhadap kinerja

saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2014.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis. Pengaruh likuiditas saham terhadap kinerja saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2014.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Meningkatkan pemahaman dan pengetahuan serta memberikan manfaat tambahan mengenai permasalahan tingkat likuiditas saham terhadap kinerja saham.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan untuk kemajuan perusahaan dan pertimbangan manajemen dalam menilai tingkat likuiditas saham serta kinerja saham pada perusahaan sehingga dapat menunjukkan saham mana yang harus di pilih jika ingin berinvestasi.

3. Bagi Mahasiswa

Dapat digunakan sebagai referensi dan bahan rujukan serta sumber informasi untuk kemungkinan penelitian topik-topik yang berkaitan.

II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Teori Sinyal

Teori sinyal menurut Jama'an (2008) dijelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi.

Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme, yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan, dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*.

Menurut Bandi dan Jogiyanto (2000) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut oleh pasar. Kelebihan teori sinyal ini adalah kemampuan menjelaskan mengapa terjadi peningkatan harga saham sebagai tanggapan terhadap peningkatan *financial*

leverage. Kelemahan dari model ini adalah tidak dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan dan nilai *intangible asset* tinggi harus menggunakan lebih banyak hutang dari pada perusahaan yang *nature* yang tidak menggunakan hutang, akan tetapi didalam teori diperlukan untuk mengurangi efek dari ketidaksimetrisan informasi.

Teori sinyal ini sangat dibutuhkan oleh investor untuk digunakan sebagai alat menentukan apakah investor akan menanamkan sahamnya atau tidak. Oleh karena itu seorang investor membutuhkan informasi dengan cara mengamati dan meneliti aktivitas perdagangan saham, atau disebut dengan, *trading volume activity* karena *trading volume activity* sangat tepat sebagai alat untuk digunakan jika investor ingin menentukan apakah akan menanamkan sahamnya atau tidak. Dengan kata lainnya bahwa *trading volume activity* digunakan sebagai dasar untuk memilih atau menentukan saham mana yang terbaik. *Trading volume activity* biasanya dipandang sebagai informasi yang penting yang akan memberikan sinyal pergerakan harga saham berikutnya, dimana harga saham *per share* nya tidak bisa disampaikan kepada pelaku pasar.

Teori sinyal didefinisikan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi yang disampaikan oleh manajemen dan informasi ini sangat diminati oleh calon investor. Informasi likuiditas saham dan harga saham di pasar menjadikan sinyal bagi manajer tentang prospek perusahaan, hal ini dapat memberikan efek umpan balik bagi perusahaan dalam bentuk perubahan strategi yang dilakukan manajer sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan bisa menjadi buruk.

2.2 Teori Keagenan

Menurut Anthony dan Govindarajan (2011) teori agen adalah hubungan atau kontak antara *principal* dan agen. *Principal* memperkerjakan agen untuk melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, termasuk pengambilan keputusan dari *principal* kepada agen. Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai *principal* dan CEO (*Chief Executive Officer*) sebagai agen mereka. Pemegang saham memperkerjakan CEO untuk bertindak sesuai kepentingan *principal*.

Ensenhardt (1989) menyatakan bahwa teori agen menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia yaitu:

1. Manusia pada dasarnya mementingkan diri sendiri
2. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang
3. Manusia selalu menghindari resiko

Dari asumsi sifat dasar manusia tersebut dapat dilihat pada konflik agensi yang sering terjadi antara manajer dan pemegang saham dipicu adanya sifat tersebut. Manajer dalam mengelola perusahaan cenderung meningkatkan kepentingan pribadi daripada kepentingan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Manajer bertindak untuk memaksimalkan keuntungannya sendiri tanpa harus memperdulikan kepentingan investor, padahal sebagai manajer seharusnya memihak kepada kepentingan pemegang saham karena mereka adalah pihak yang memberi kuasa manajer untuk menjalankan perusahaan.

2.3 Likuiditas Saham

Likuiditas menurut Bursa Efek Indonesia (informasi umum pasar modal, *stock*

exchange) adalah kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal investasi. Reilly dan Brown (2009) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan untuk membeli atau menjual aset dengan cepat dengan perubahan harga sedikit dari transaksi sebelumnya. Secara umum likuiditas saham mencerminkan tingkat keaktifan suatu saham diperdagangkan dengan volume atau nilai perdagangan di Bursa Efek selain itu likuiditas juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham. Likuiditas saham pada suatu perusahaan dipandang oleh masyarakat dan investor sebagai petunjuk yang baik untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja perusahaan. Jika peredaran saham suatu perusahaan lebih likuid dari pada saham perusahaan lainnya, dan jika saham tersebut diminati investor, maka investor akan melakukan transaksi dipasar modal, sehingga dapat meningkatkan likuiditas sahamnya.

Likuiditas saham dan kinerja perusahaan telah dijelaskan dengan banyak alasan teoritis untuk mengasumsikan bahwa likuiditas saham secara langsung dapat mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut. Analisis teori menunjukkan bahwa likuiditas memungkinkan bagi pemegang saham kecil atau minoritas untuk dapat menjadi pemegang saham utama atau mayoritas, meningkatkan gaji dan tunjangan manajemen yang dapat mempengaruhi kinerja manajemen perusahaan, dan membuat investor semakin tertarik untuk memperdagangkan saham. Dengan demikian maka terdapat pengaruh signifikan likuiditas saham terhadap kinerja saham Fang *et al* (2009).

2.4 Penelitian Terdahulu

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

No	Peneliti	Variabel	Metode dan Sampel	Hasil Penelitian
1	Alam (2015)	Variabel independen Nilai perdagangan	Analisis regresi berganda	Penelitian ini replikasi dari

LANJUTAN TABEL 2.1

		saham. frekuensi Perdagangan Saham. <i>Trading volume Activity. Bid Ask Spread.</i> Variabel Dependen. <i>Return On Aset.</i>	Analisis regresi berganda Perusahaan non keuangan yang terdaftar di dalam Indeks LQ45 tahun 2010-2014	penelitian yang dilakukan oleh Dalvi dan Baghi (2014) Tidak terdapat pengaruh yang signifikan nilai perdagangan saham frekuensi perdagangan saham, <i>trading volume activity</i> dan <i>bid ask spread</i> terhadap <i>return on asset</i> .
2	Rosanti (2015)	Variabel Independen Harga saham, volume perdagangan, varian <i>return</i> dan likuiditas Variabel dependen <i>bid ask spread</i>	Analisis regresi linier berganda Perusahaan yang terdaftar di Jakarta <i>Islamic indexs</i>	Harga saham, varian return secara parsial berpengaruh terhadap <i>bid ask spread</i> . Volume Perdagangan dan likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>bid ask spread</i>
3	Dalvi dan Baghi (2014)	Variabel Independen Frekuensi Perdagangan Saham <i>Trading Volume Activity. Bid Ask Spread.</i> Nilai Perdagangan Saham. Variabel dependen <i>Return On Aset.</i> Tobins Q.	Analisis regresi berganda Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran yang berjumlah 154 perusahaan	Terdapat pengaruh signifikan likuiditas saham terhadap kinerja saham, namun <i>trading volume activity</i> dan <i>bid ask spread</i> tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap <i>return on asset</i> sedangkan variabel dependen Tobins Q yang tidak signifikan pengaruhnya adalah <i>bid ask spread</i> .
4	Afiffudin (2012)	Variabel Independen. Return saham, <i>earnings</i> , volume	Analisis regresi data panel	Tidak ada perbedaan antara <i>bid ask spread</i> sebelum

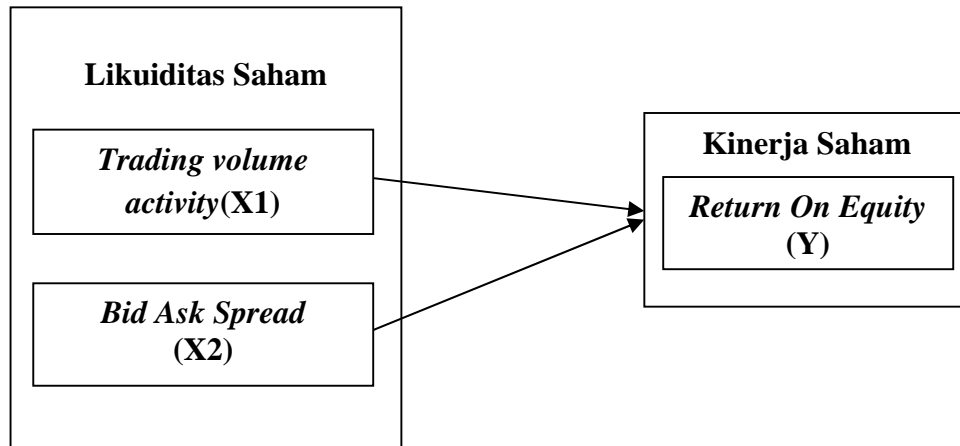
LANJUTAN TABEL 2.1

perdagangan saham	Analisis regresi data panel	pengumuman laporan keuangan dengan sesudah pengumuman.
Variabel dependen. <i>Bid ask spread</i>	Perusahaan Industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012	Return saham, <i>earning</i> dan volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap <i>bid ask spread</i> pada peristiwa pengumuman laporan keuangan.

Tabel 2.1 Menunjukkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan. Pada penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda, perbedaan penelitian ini dengan beberapa penelitian terdahulu adalah penelitian ini berfokus pada likuiditas saham yang diukur dengan menggunakan *trading volume activity*, *bid ask spread* serta terdapat perbedaan pada variabel dependen yakni menggunakan kinerja saham yang diukur dengan *return on equity*, dan penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu *leverage* dan ukuran perusahaan. Perbedaan lainnya terdapat pada alat perhitungan dengan menggunakan Eviews 8. Serta sampel yang digunakan yaitu perusahaan sektor *property* dan *real estate*. periode penelitian terbaru tahun 2012-2014.

2.5 Rerangka Pemikiran

Berdasarkan teori dan jurnal pendukung maka didapatkan perumusan kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:



GAMBAR 2.1. BAGAN RERANGKA PEMIKIRAN

2.6 Hipotesis

Seorang investor menginginkan keputusan investasi yang tepat dimasa mendatang atau bisa dikatakan bahwa investor melakukan kegiatan investasi bertujuan untuk menghasilkan keuntungan. Investor perlu kepastian dan kejelasan bahwa investasinya di pasar modal dapat diubah atau pun ditarik keluar kapan saja. Dengan baiknya kepercayaan para investor, permintaan pasar akan saham suatu perusahaan meningkat dan investor tidak ragu untuk menanamkan modalnya. Oleh karena itu, seorang investor membutuhkan informasi dengan mengamati dan meneliti aktivitas perdagangan saham atau disebut dengan *trading volume activity* yang terjadi pada suatu periode tertentu yang digunakan untuk mengukur likuiditas saham. Likuiditas saham juga bisa dihitung dengan menggunakan *bid ask spread*. Penelitian ini berfokus pada likuiditas saham yang diukur menggunakan dua variabel yakni *trading volume activity* dan *bid ask spread*.

2.6.1 Pengaruh *Trading Volume Activity* Terhadap Kinerja Saham

Likuiditas saham mencerminkan tingkat keaktifan suatu saham diperdagangkan dengan volume atau nilai perdagangan di Bursa Efek selain itu likuiditas juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham (Reilly dan Brown, 2009). Dalam penelitian ini likuiditas saham di proksikan atau diukur dengan menggunakan *trading volume activity* dan *bid ask spread*. Sedangkan kinerja saham dalam penelitian ini diukur menggunakan *return on equity*.

Hubungan *trading volume activity* dengan *return on equity*. *Trading volume activity* merupakan rasio antara jumlah saham dengan lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. *Trading volume activity* yang tinggi akan menarik investor terus melakukan transaksi dipasar modal. Akan tetapi investor sebelum melakukan transaksi terlebih dahulu melihat likuiditas saham yang diproksikan dengan *trading volume activity*, karena informasi yang tercermin dari *trading volume activity* merupakan informasi yang penting bagi investor. Hal tersebut dapat mempengaruhi *return on equity*.

Return on equity digunakan untuk mengukur tingkat laba yang dihasilkan dari investasi pemegang saham, karena *return on equity* yang tinggi mencerminkan perusahaan tersebut memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi pemegang saham. Artinya jika *trading volume activity* nya tinggi maka akan membawa dampak yang positif bagi investor. Berikut juga dengan *return on equity* yang tinggi akan menghasilkan peluang bagi pemegang saham untuk mendapatkan pendapatan yang tinggi. Dapat ditarik kesimpulan bahwa *trading volume activity* berpengaruh positif signifikan terhadap *return on equity*.

Berdasarkan uraian diatas tentang pengaruh likuiditas saham terhadap kinerja saham maka hipotesisnya adalah:

H₁. *Trading volume activity* berpengaruh positif terhadap kinerja saham

2.6.2 Pengaruh Bid Ask Spread Terhadap Kinerja Saham

Bid ask spread merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* merupakan penawaran harga tertinggi untuk membeli sekuritas yang diberikan dan *ask price* adalah harga terendah dimana sekuritas yang ditawarkan untuk dijual (Napitupulu, 2013). *Bid ask spread* menunjukkan perbedaan antara nilai permintaan tertinggi investor bersedia untuk membeli dan menilai penawaran terendah investor bersedia untuk menjual. dimana nilai *bid ask spread* pada suatu saham semakin kecil maka akan semakin likuid saham tersebut dan sebaliknya jika nilai *bid ask spread* semakin tinggi pada suatu saham maka semakin tidak baik nilai saham tersebut. Dengan kata lain saham yang aktif di perdagangan cenderung memiliki *bid ask spread* yang lebih rendah hal ini akan membuat kinerja saham yang diukur menggunakan *return on equity* atau pendapatan laba di perusahaan tersebut akan semakin rendah. Berdasarkan uraian diatas tentang pengaruh *bid ask spread* terhadap kinerja saham maka hipotesisnya adalah:

H₂. *Bid ask spread* berpengaruh negatif terhadap kinerja saham.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang diperlukan untuk menganalisis dan menguji hipotesis yaitu peneliti menggunakan data sekunder yang disediakan di Bursa efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2014, atau data sekunder.

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Studi pustaka, yaitu dengan menelaah maupun mengutip langsung dari sumber tertulis lainnya yang berhubungan dengan masalah penelitian yang dapat digunakan sebagai landasan teoritis.
2. Data yang digunakan adalah data periode tahun Januari 2012 sampai dengan Desember 2014 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
3. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder bersumber dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMB) periode tahun 2012-2014.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas, objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. (Sugiyono, 2009). Populasi dalam penelitian ini adalah 47 perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut adapun pemilihan sampel yang diperlukan atau digunakan adalah metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel penelitian berjumlah 13 perusahaan selama 3 tahun.

Berikut adalah kriteria pemilihan sampel, diantaranya adalah :

TABEL 3.1 PROSES PENGAMBILAN SAMPEL

NO	Karakteristik Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang merupakan perusahaan <i>property dan real estate</i>	47
2	Perusahaan <i>property dan real estate</i> yang secara konsisten mengeluarkan laporan keuangan setiap tahun, dan telah di audit dari tahun 2012-2014	(17)
3	Perusahaan <i>property dan real estate</i> yang sudah melakukan IPO maksimal selama 5 tahun sampai dengan 2014	(4)
Jumlah Sampel Terakhir		13

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 3.1 Perusahaan yang masuk dalam *sektor property dan real estate* di Bursa Efek Indonesia adalah sebanyak 47 perusahaan, pada penelitian ini sampel terakhir dari perusahaan *sektor property dan real estate* yang masuk kedalam penelitian berdasarkan kriteria pemilihan sampel adalah 13 perusahaan.

TABEL 3.2 SAMPEL EMITEN PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTTAE* YANG TERDAFTRA DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2014

NO	Kode Emiten	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	ELTY	Bakrieland Depelopment Tbk	30-Oktober-1995
2	DUTI	Duta Petiwi Tbk	2-November-1994
3	DILD	Intiland Depelopment Tbk	4-September-1991
4	BKSL	Sentul City Tbk	28-Juli-1997

LANJUTAN TABEL 3.2

5	DART	Duta Anggada Reality Tbk	8-May-1990
6	CTRS	Ciputra Surya Tbk	15-Januari-1999
7	CTRA	Ciputra Depeloment Tbk	28-Maret-1994
8	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk	18-Desember-2007
9	CTRP	Ciputra Property Tbk	7-November-2007
10	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	15-Juni-2007
11	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	6-Juni-2008
12	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	14-Januari-2008
13	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	30-Juni-2000

Sumber : Bursa Efek Indonesia

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Variabel Independen

Likuiditas Saham, Reilly dan Brown (2009) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan untuk membeli atau menjual aset dengan cepat dengan perubahan harga sedikit dari transaksi sebelumnya. Secara umum likuiditas saham mencerminkan tingkat keaktifan suatu saham diperdagangkan dengan volume atau nilai perdagangan di Bursa Efek Indonesia.

3.3.1.1 Trading Volume Activity (X1)

Likuiditas saham pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *trading volume activity* (TVA). Untuk melihat apakah saham yang dibeli tersebut merupakan saham yang aktif diperdagangkan di pasar. Hasil perhitungan *trading volume activity* mencerminkan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar dalam suatu periode tertentu.. Husnan dkk (1996), *trading volume activity* diukur dengan formulasikan sebagai beriku.

$$TVA = \frac{\text{Jumlahsahamyangdiperdagangkan}}{\text{Jumlahsahamyangberedar}}$$

3.3.1.2 Bid Ask Spread (X2)

Bid ask spread merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. *Bid price* merupakan penawaran harga tertinggi untuk membeli sekuritas yang diberikan dan *ask price* adalah harga terendah dimana sekuritas yang ditawarkan untuk dijual (Napitupulu, 2013). *bid ask spread* diukur dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Bid Ask Spread} = \frac{(P_j - P_b)}{P_t}$$

Keterangan:

P_j = Harga Jual Saham

P_b = Harga Beli Saham

P_t = *True Price*

3.3.2 Variabel Kontrol

Variabel pelengkap dikenal sebagai variabel kontrol yaitu untuk melengkapi atau mengontrol hubungan kausalnya supaya lebih baik untuk didapatkan model empiris yang lebih baik. Variabel kontrol ini bukan variabel utama yang akan diteliti dan diuji tetapi lebih kevariabel lain yang mempunyai efek pengaruh. Jika efeknya kecil terhadap hubungan kausal dan jumlah variabel kontrol dapat sangat banyak maka variabel ini diabaikan (Jogiyanto, 2015). Penggunaan variabel kontrol merujuk pada penelitian (Analisa, 2011) pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan, metode yang digunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai per

ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.3.2.1 Leverage

Leverage merupakan pengukuran besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva berasal dari kreditur, bukan dari pemegang saham ataupun dari investor. *Leverage* suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut likuiditas pada suatu waktu. Weston dan Copeland (1992) merumuskan rasio *leverage* sebagai berikut:

$$LEVERAGE = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Tota Aktiva}}$$

3.3.2.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel penting dalam pengelolaan perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar penjualan yang diperoleh perusahaan. Penjualan merupakan kegiatan utama suatu perusahaan yang dimiliki pengaruh strategis terhadap perusahaan dan berkaitan dengan kompetisi dalam industri. Agar dapat melakukan penjualan perusahaan membutuhkan aktiva perusahaan. Peningkatan penjualan diikuti dengan peningkatan aktiva perusahaan (Weston dan Brigham, 2008). Ukuran perusahaan dinilai dengan *log of total assets*. *Log Of Total Assets* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total aset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi ke bentuk logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total aset terdistribusi normal. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *log* natural dari total aset (Panjaitan, dkk : 2005).

$$\text{SIZE} = \text{Ln} (\text{total asset})$$

3.3.3 Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel independen (Sugiyono, 2011). Variabel dependen penelitian ini adalah kinerja saham yang diukur menggunakan *return on equity*.

Kinerja saham adalah bagian dari proses analisis sekuritas dalam investasi. Menilai kinerja saham berarti menilai kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Kinerja saham dapat menjadi ukuran keberhasilan suatu perusahaan selama periode tertentu. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari pergerakan kas pada suatu perusahaan maka untuk itu kinerja saham pada penelitian ini menggunakan *return on equity*.

3.3.3.1 Return On Equity (Y)

Menurut Reilly dan Brown (2009) *return on equity* merupakan rasio paling penting bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham atas modal yang diberikan kepada manajemen setelah memperhitungkan pembayaran kepada semua pemasok modal lainnya. Menurut Ghozali (2011) *return on equity* dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3.4 Metode Analisis Data

Menurut Sugiyono (2009) analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden terkumpul kegiatan dalam analisis data adalah

mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, menyajikan data dari tiap variabel yang diteliti melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Analisis data yang peneliti gunakan adalah menggunakan Eviews 8.

3.4.1 Analisis Data Panel

Penelitian ini menggunakan data panel. Data panel merupakan data gabungan dari *cross section* dan *time series* (Widarjono, 2013). Regresi dengan data panel diharuskan memilih beberapa model pendekatan yang paling tepat untuk mengestimasi data panel yaitu pendekatan model *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Penjelasannya adalah sebagai berikut (Widarjono, 2013).

3.4.4.1 Pendekatan Model Common Effect

Pendekatan dengan model *Common Effect* merupakan pendekatan yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Model *common effect* memiliki kelemahan yaitu ketidaksesuaian model dengan keadaan yang sesungguhnya karena adanya asumsi bahwa perilaku antar individu dan kurun waktu sama padahal kenyataannya kondisi setiap objek saling berbeda (Widarjono, 2013).

3.4.4.2 Pendekatan Model Fixed Effect

Pendekatan model *fixed effect* mengasumsikan adanya perbedaan antar objek meskipun menggunakan koefisien, regresi yang sama. *Fixed effect* disini maksudnya adalah bahwa satu objek memiliki konstan yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu, demikian pula dengan koefisien regresinya (Widarjono, 2013).

Model regresi linier berganda data panel dengan model *fixed effect* persamaan yang digunakan dalam regresi berganda data panel dengan model *fixed effect* di formulasikan sebagai berikut (Widarjono, 2013).

$$\mathbf{ROE} = \mathbf{b}_0 + \mathbf{b}_1 \mathbf{TVA} + \mathbf{b}_2 \mathbf{BAS} + \mathbf{b}_3 \mathbf{Lev} + \mathbf{b}_4 \mathbf{SIZE} + \alpha_i + u_{it}$$

Keterangan:

ROE = *return on equity*

b_0 = konstan

TVA = *trading volume activity*

BAS = *bid ask spread*

Lev = *leverage*

SIZE = ukuran perusahaan

3.4.4.3 Pendekatan Model Random Effect

Pendekatan model *random effect* ini adalah mengatasi kelemahan dari model *fixed effect*. Model ini dikenal juga dengan sebutan model *generalized least square* (GLS). Model *random effect* menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Untuk menganalisis data panel menggunakan model ini ada satu syarat yang harus dipenuhi yaitu objek data silang lebih besar dari banyaknya koefisien (Widarjono, 2013).

3.5 Pemilihan Model Estimasi Regresi Panel

Penelitian ini menggunakan model analisis regresi berganda. Untuk melakukan analisis model regresi berganda pada penelitian ini menggunakan alat analisis yakni *software Eviews 8*. Pengelolaan regresi data panel terlebih dahulu

harus memilih model estimasi yaitu *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Pemilihan model dilakukan dengan uji *chow* dan uji *hausman*. Penjelasannya adalah sebagai berikut:

3.5.1 Uji Chow

Chow test atau likelihood ratio merupakan sebuah pengujian untuk memilih antara model *common effect* dan model *fixed effect*. *Chow test* merupakan uji dengan melihat hasil F statistik untuk memilih model yang lebih baik antara model *common effect* atau *fixed effect*, apabila nilai probabilitas signifikansi F statistik lebih kecil dari nilai probabilitas $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak. H_0 menyatakan bahwa model *fixed effect* yang lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel dan H_a menyatakan bahwa model *common effect* yang lebih baik (Widarjono, 2013).

3.5.2 Uji Hausman

Setelah melakukan uji *chow* dan hasil dari uji *chow* adalah menolak H_0 yang artinya antara *common effect* dan *fixed effect* maka yang lebih baik adalah model *fixed effect*. Uji Hausman dalam menentukan model terbaik menggunakan statistik *chi square* dengan *degree of freedom* adalah sebanyak K, dimana K adalah jumlah variabel independen, apabila nilai *chi square* lebih besar dibandingkan tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak, apabila nilai statistik *chi-square* lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ maka H_0 diterima yang artinya bahwa model yang lebih baik adalah model *fixed effect*. (Widarjono, 2013).

3.6 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada

analisis regresi linear berganda, setidaknya ada empat uji asumsi klasik yaitu normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

3.6.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2011) uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya, dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid dan statistik parametrik tidak dapat digunakan. Jadi uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan bebas mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pada program Eviews, pengujian normalitas dilakukan dengan *jarque-bera test*. Jika hasil uji jarque-bera lebih besar dari nilai chi-square pada $\alpha = 5 \%$, maka hipotesis nol diterima yang berarti normal. Jika hasil uji Jarque-bera lebih kecil dari chi square pada $\alpha = 5 \%$, maka hipotesis nol di tolak yang artinya tidak berdistribusi normal.

3.6.2 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2011) multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Karena model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Indikasi adanya multikolinearitas dalam sebuah model regresi ditunjukkan dengan adanya nilai koefisien determinasi (R^2) yang tinggi tetapi variabel independen banyak yang tidak signifikan. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan melihat korelasi parsial antara variabel independen. Jika

koefisien korelasi cukup tinggi yaitu diatas 0,85 maka kita duga ada multikolinearitas dalam model, sebaliknya jika koefisien relatif rendah maka kita duga model tidak mengandung unsur multikolinearitas (Widarjono, 2013).

3.6.3 Uji Heterokedastisitas

Menurut Sartono (2001) uji heterokedasitas bertujuan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedasitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji Park. Mendeteksi heteroskedastisitas menggunakan uji park adalah melihat hasil regresi menggunakan residual kuadrat sebagai variabel dependen, apabila terdapat variabel independen yang signifikan terhadap residual maka model regresi terdapat masalah heteroskedastisitas (Widarjono, 2013).

3.6.4 Uji Autokorelasi

Menurut Wijaya (2009) autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian Durbin-Watson (d) hasil penghitungan Durbin-Watson (d) di bandingkan dengan nilai d_{tabel} pada $\alpha = 0,05$ Tabel d memiliki dua nilai yaitu batas atas (d_U) dan nilai batas atas (d_L) untuk berbagi nilai N dan K (Widarjono, 2013).

Pengujian Durbin-Watson (d) dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

$d < d_i$: terjadi autokorelasi positif dalam model

$d_i < d < d_u$: jatuh pada daerah keragu-raguan

$d_u < d < 4-d_u$: tidak terjadi autokorelasi baik positif ataupun negatif

$4-d_u < d < 4-d_i$: jatuh pada daerah keragu-raguan

$4-d_i < d$: terjadi autokorelasi negatif dalam model

3.7 Uji Hipotesis

Menurut Ghozali (2011) ketepatan fungsi regresi sampel dalam menafsirkan nilai aktual dapat diukur dengan *goodness of fit*. Secara statistik *goodness of fit* setidaknya dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t dengan tingkat signifikan 5 %. Hipotesis pada penelitian ini dihitung menggunakan Eviews 8, jika angka signifikan lebih kecil dari α (0,05) maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

3.7.1 Analisis Uji T

Uji statistik t pada intinya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Uji tersebut dapat dilakukan dengan melihat besarnya nilai probabilitas signifikansinya. Apabila nilai probabilitas signifikan lebih kecil dari satu, lima dan sepuluh persen, maka hipotesis yang menjelaskan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen dapat diterima. Sebelum digunakan Uji t lebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. (Afzal dan Rohman, 2012).

3.7.2 Analisis Uji F

Menurut Sugiyono (2009) uji F statistik digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (X), secara parsial berdampak terhadap variabel

dependen(Y), berdasarkan teori uji F digunakan untuk pengujian lebih dari dua sampel. Distribusi F digunakan untuk menguji hipotesis, apakah variansi dari sebuah populasi normal sama dengan variansi dari populasi normal lainnya. Jika nilai signifikan $<0,05$ maka terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil regresi dan analisis data mengenai pengaruh likuiditas saham terhadap kinerja saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa Efek Indonesia 2012-2014, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *trading volume activity* berpengaruh negatif terhadap *return on equity*, tidak terdukung oleh hasil penelitian ini.
2. Hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *bid ask spread* berpengaruh positif terhadap *return on equity* terdukung oleh penelitian ini.
3. Berdasarkan kesimpulan diketahui bahwa likuiditas saham yang diprosikan dengan *trading volume activity* dan *bid ask spread* ditentukan oleh kinerja perusahaan. Simpulan tersebut sesuai dengan teori sinyal bahwa setiap investor membutuhkan informasi dengan mengamati perdagangan saham dan kenaikan harga saham, karena informasi ini sangat diminati oleh calon investor dan pemegang saham.

5.2 SARAN

Saran dari penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Bagi investor atau calon investor yang akan menanamkan modal dipasar modal di sektor *property* dan *real estate* hendaknya menjadikan *trading volume activity* dan *bid ask spread* sebagai acuan dalam pengambilan keputusan.
2. Penelitian selanjutnya jika ingin menindaklanjuti mengenai *bid ask spread* saham dapat menggunakan faktor-faktor lain sehingga memperbesar *adjusted R square*. *Closing price*, *size*, dan *leverage*.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal dan Rohman. 2012." Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". Diponegoro *Journal of Accounting*.
- Analisa, Yangs. 2011." Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2006-2008)". Semarang: *Jurnal Manajemen Universitas Diponegoro*.
- Anthony, N. Robert dan Govindarajan, Vijay. 2011. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Jilid 2. Tangerang: Karisma Publishing Group.
- Afiffudin, Irfan. 2012." Analisis Perbedaan Bid Ask Spread Serta Pengaruh Return Saham, Earning dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid Ask Spread di Sekitaran Pengumuman Laporan Keuangan". *Jurnal Manajemen*.
- Malikul Edo Anugerah, Alam. 2015. "Pengaruh Likuiditas Saham Terhadap Kinerja Perusahaan. (Study di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2010-2014)". *Skripsi Universitas Gadjah Mada*. Yogyakarta.
- Bandi, dan Jogiyanto Hartono. 2000."Perilaku Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Pengumuman Deviden". *Jurnal Manajemen*
- Dalvi, Mohammad Reza dan Ebrahim Baghi. 2014."Evaluate the Relationship Between Company Performance and Stock Market Liquidity". *International Journal of Academics Research in Accounting, Finance and Management Sciences*.
- Eisenhardt, Kathlem. M. 1989. *Agency Theory An Assesment and Review Academy Of Management Review*.

- Fang, V. W, Noe, T. H, dan Tice, S. 2009. "Stock Market Liquidity and Firm Value". *Journal of Financial Economics*.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. 1996. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Metodelogi Penelitian Bisnis*. Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Ristianingsih, Ika. 2006. "Analisis Pengaruh Return On Equity, Liquidity, Asset Growth, dan Trading Volume Activity Terhadap Bid Ask Spread Saham". *Jurnal Manajemen Universitas Jember*.
- Jama'an. 2008. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Publik yang listing di BEJ)". Semarang: *Jurnal Universitas Diponegoro*,
- Khana, N dan Sonti, R. 2004. "Value Creating Stock Manipulation: Feedback Effect Of Stock Prices On Firm Value". *The Journal of Finance*.
- Kuncoro, Mudrajad. 2011. "Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi". Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Lusiyati, Rahma. 2012. "Analisis Pengaruh Leverage, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Politeknik Negeri Semarang*.
- Mahajan Rp, Grover VK, Sharma SL, Singh SH. 2008. *Journal Internasional Nitroglycerin and Intracocular Pressure During General Anesthesia. Anesthesia Analgesia*.
- Napitupulu, Veronica dan Syahyunan. 2013. "Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Volatilitas Harga Terhadap Bid Ask Spread pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Media Informasi Manajemen* .
- Relly and Brown, 2009. "Investasi Analysis and Portofolio Mangement". *Joernal*

Management Mason.

Rosanti, Eliza, Pitri. 2015. "Pengaruh Harga Saham Volume Perdagangan, Varian Return dan Likuiditas Terhadap Bid Ask Spread pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indexs". *Jurnal Manajemen*

Sugiyono. 2011. *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.

Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF.

Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E. (2008). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Penerjemah: Jaka Wasana. Jakarta: Binarupa Aksara.

Weston J. F. dan Brigham. 1998. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesembilan. Alih Bahasa oleh Kirbrandoko. *Jakarta*: Erlangga.

Wijaya, Tony. 2009. *Analisis Data Penelitian Menggunakan SPSS*. Yogyakarta: Universitas Atmajaya.

Widarjono, Agus. 2009. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi*. Edisi Ketiga Yogyakarta: EKONISA.

Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Penerbit UPP STIM, YKPN.

Sumber Internet

<http://www.idx.co.id> (diakses 2016)

<http://www.Sahamoke.com> (diakses 2016)