

**PENGARUH KEPEMILIKAN PUBLIK, MANAJEMEN LABA,  
PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM**

**(Studi pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Periode 2012-2016)**

**(Skripsi)**

**Oleh  
ISMI DINA APRILIA**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2018**

## **ABSTRAK**

### **PENGARUH KEPEMILIKAN PUBLIK, MANAJEMEN LABA, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM**

(Studi Pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2012-2016)

**Oleh**

**ISMI DINA APRILIA**

Penelitian ini bertujuan untuk mengujipengaruh kepemilikan publik, manajemen laba, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap likuiditas saham pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 baik secara parsial maupun secara simultan. Sampel penelitian ini ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda model *panel data* serta menggunakan alat analisis program *E-views 9.0*. Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial hanya variabel kepemilikan publik yang berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham, sedangkan variabel lain yaitu manajemen laba, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham. Hasil uji F menunjukkan secara simultan kepemilikan publik, manajemen laba, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham.

**Kata Kunci:** Kepemilikan Publik, Likuiditas Saham, Manajemen Laba, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan.

## **ABSTRACT**

### ***EFFECT OF PUBLIC OWNERSHIP, EARNING MANAGEMENT, PROFITABILITY, FIRM SIZE, AND STOCK LIQUIDITY***

*(Study of Coal Mining Companies Listed on Indonesia Stock Exchange  
2012-2016)*

**By**

**ISMI DINA APRILIA**

*This research aims to examine the effect of public ownership, earning management, profitability and firm size on stock liquidity of coal mining companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2012-2016 either partially or simultaneously. The sample of this research was selected by using purposive sampling technique and obtained a sample of 14 companies. The data analysis techniques used in this research is multiple regression model panel data with analysis tools E-views 9.0. Based on result of hypothesis test, it shows that partially, only variable of public ownership which has significant effect on stock liquidity, while other variables such as earning management, and profitability, and firm size have no significant effect on stock liquidity. F-test results show simultaneously public ownership, earning management, profitability and firm size significantly influence stock liquidity.*

*Keywords: Public Ownership, Earning Management, Profitability and Firm Size,  
Stock Liquidity.*

**PENGARUH KEPEMILIKAN PUBLIK, MANAJEMEN LABA,  
PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM**

**(Studi pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)**

**Oleh**

**ISMI DINA APRILIA**

Skripsi

Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar  
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS

Pada

Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis  
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDARLAMPUNG  
2018**

**Judul Skripsi**

**: PENGARUH KEPEMILIKAN PUBLIK,  
MANAJEMEN LABA, PROFITABILITAS,  
DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM (Studi  
pada Perusahaan Pertambangan Batubara  
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Periode 2012-2016)**

**Nama Mahasiswa**

**: Ismi Dina Aprilia**

**Nomor Pokok Mahasiswa**

**: 1416051054**

**Jurusan**

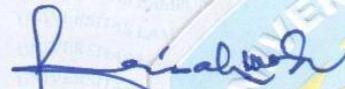
**: Ilmu Administrasi Bisnis**

**Fakultas**

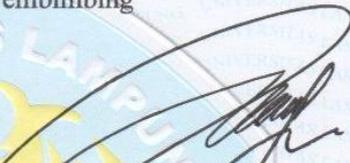
**: Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**

**MENYETUJUI**

**1. Komisi Pembimbing**

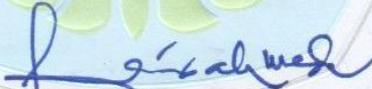


**Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.**  
NIP. 19750204 200012 1 001



**M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si.**  
NIK. 231504 880320 101

**2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis**



**Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.**  
NIP. 19750204 200012 1 001

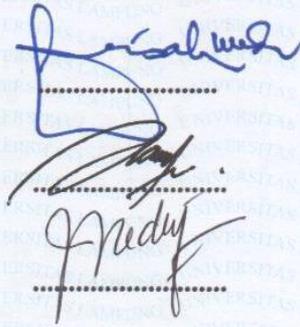
**MENGESAHKAN**

1. Tim Penguji

Ketua : **Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.**

Sekretaris : **M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si**

Penguji : **Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B.**



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

**Dr. Syarif Makhya**  
NIP 19590803 198603 1 003



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 8 Agustus 2018

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 8 Agustus 2018  
Yang membuat pernyataan,



Ismi Dina Aprilia  
NPM 1416051054

## RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama Ismi Dina Aprilia yang dilahirkan di kota Depok provinsi Jawa Barat pada 23 April 1996, merupakan anak ketiga dari empat bersaudara oleh pasangan Bapak Ir. Riyaji., MM.,AAAIJ dan Ibu Endang Purnomowati.

Penulis telah menyelesaikan pendidikan di taman kanak-kanak (TK) Pemuda Bangsa Depok tahun 2002. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan sekolah dasar di SD Negeri Anyelir 1 Depok dan lulus pada tahun 2008. Setelah menyelesaikan pendidikan sekolah dasar penulis melanjutkan pendidikan jenjang menengah di SMP Negeri 1 Depok dan lulus pada tahun 2011. Pada tahun 2014 penulis tercatat telah menyelesaikan pendidikan jenjang atas di SMA Negeri 5 Depok.

Tahun 2014 penulis terdaftar sebagai Mahasiswi Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN). Selama Menempuh pendidikan sebagai mahasiswi, penulis cukup aktif berorganisasi dalam Himpunan Mahasiswa Jurusan (HMJ) Administrasi Bisnis sebagai anggota divisi kewirausahaan dan Unit Kegiatan Mahasiswa Fakultas (UKM-F) *Sosial Political English Club* pada tahun 2015 dan menjabat sebagai *head division of knowledge interest and development* pada tahun 2016. Pada bulan januari sampai februari 2017, penulis melakukan kegiatan kuliah kerja nyata (KKN) di Desa Bumi

Nabung ilir, Kecamatan Bumi Nabung, Kabupaten Lampung Tengah selama 40 hari. Selama berlangsung KKN, penulis aktif dalam berbagai kegiatan desa dan mengamalkan ilmu yang didapat selama bangku perkuliahan kepada masyarakat desa.

## MOTTO

*“Ilmu itu teman akrab dalam kesepian, sahabat dalam keterasingan, pengawas dalam kesendirian, penunjuk jalan kearah yang benar, penolong di saat sulit, dan simpanan setelah kematian”*

*DR. ‘Aidh al-Qarni*

*“Sebaik-baiknya harta yang anda miliki adalah yang memberikan manfaat”*

*DR. ‘Aidh al-Qarni*

*“Karena sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan”*

*Ath-Thalaq: 7*

*“Terima apa pun pemberian Allah dengan penyikapan yang bijak. Ketika Allah mengaruniakan kemudahan, mari kita menyikapinya dengan syukur. Di saat Allah memberikan kesulitan kepada kita, mari kita menyikapinya dengan sabar. Tidak ada satu pun pemberian Allah yang sia-sia.”*

*Ahmad Rifa’I Rif’an*

## **PERSEMBAHAN**

Alhamdulillah, Dengan Mengucapkan Puji Dan Syukur Kehadirat Allah SWT.

Atas Berkah, Nikmat, Rezeki, dan Karunia-Nya,

Karya Ini Kupersembahkan Kepada :

Kedua Orang Tuaku Tercinta, Bapak Riyaji dan Ibu Endang Purnomowati yang  
Telah Membesarkanku,

Mendidik dan Membimbingku, Selalu Memberikan Cinta dan

Kasih Sayang yang Tiada Habisnya yang Selalu Menjadi Motivasi

Terbesarku Selama Ini.

Kakak-kakakku dan adikku yang aku sayangi dan kubabggakan, terimakasih do'a  
dan dukungan yang kalian berikan

Keluarga Besar dan Sahabat-Sahabatku Tercinta

Dosen Pembimbing dan Penguji yang Sangat Berjasa

Untuk Almamater Tercinta

## SANWACANA

Dengan mengucapkan puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Publik, Manajemen Laba, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Likuiditas Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesai tahun 2012-2016)”**. Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa selama proses penulisan dan penyusunan skripsi ini mendapatkan bantuan dan bimbingan dari banyak pihak. Dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Syarief Makhya, selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Drs. Susetyo., M.Si, selaku Wakil Dekan I Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Drs. Denden Kurnia Drajat., M.Si, selaku Wakil Dekan II Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung..
4. Bapak Drs. Dadang Karya Bhakti., M.M, Wakil Dekan III Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung. Serta selaku Dosen Pembimbing Utama penulis yang telah banyak meluangkan waktu, bimbingan, motivasi, dukungan, arahan,

masuk, nasihat, saran dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.

6. Bapak Suprihatin Ali, S.Sos., M.Sc, selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung. Serta selaku Pembimbing Akademik penulis yang selalu memberikan dukungan.
7. Ibu Mertayana, selaku staff jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah membantu kelancaran hingga selesai.
8. Bapak M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Pembantu yang telah banyak meluangkan waktu, bimbingan, motivasi, dukungan, arahan, masukan, nasihat, saran dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
9. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B. selaku Dosen Pembahas yang telah banyak meluangkan waktu, motivasi, dukungan, arahan, masukan, nasihat, saran dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
10. Kedua orang tuaku Riyaji dan Endang Purnomowati. Terima kasih untuk bapak dan mama yang selalu mendoakan, mendukung dan rela berkorban untuk anak-anaknya. Kalian adalah alasan untuk memilih universitas lampung. Baktiku terhadap kalian, rasa sayang dan cintaku terhadap bapak dan mama. Ridho bapak mama adalah ridho Allah.

11. Kakak-kakakku Isma Arief Dharmawan, dan Alfian Wicaksono, adikku Punto Dewantono, terima kasih kalian selalu mendukungku, menguatkan, mengingatkanku ketika salah, menjagaku, tempatku berkeluh kesah, aku berharap kita jadi anak-anak yang sukses bisa membahagiakan dan jadi kebanggaan bapak mama dan keluarga besar. Serta terima kasih untuk kakak ipar Chairani yang selalu memberi aku semangat agar cepat selesai tugas akhir ini dan keponakan ku Rahmanissa Inaya Dharmawan yang lucu banget bikin gemes.
12. Keluarga besar serta saudara-saudaraku yang tidak bisa ku sebutkan satu persatu, terimakasih atas dukungan dan doa yang tulus dalam kelancaran pengerjaan skripsi ini.
13. Rekan-rekanku, sahabatku Ravostta : Dania, Amel, Monic, Galuh, Tasneem, Yasmin, Manda, Sella, Sabila, Elsa, Anis, Umi, Katrina, dan Erma terima kasih untuk kalian yang telah hadir mewarnai hidupku di masa SMP, hingga saat ini masih menjaga komunikasi. *Wish you the best of luck and success!*
14. Rekan-rekanku, sahabatku HaHa : Sella, Ajeng, Yulia, Fitri, Yumna, Tiwi, Angela, Zahra, Ica, Murni, Zizi, Hasna, Fira, Erika, Amel, dan Della terima kasih untuk kalian yang membuat masa-masa SMA-ku menyenangkan, penuh canda tawa, sedih duka dan kebahagiaan.
15. Rekan-rekanku, sahabatku STRC : Angel, Dinah, Cut, Sheila, Dinam, Imtya, dan Sekar. Terima kasih telah menemani saat-saat sulit ujian bersama untuk masuk keperguruan tinggi, saling menguatkan, saling

mendukung, terus menjadi seseorang yang apa adanya ya, berharap kita semua sukses, bahagia dan terus menjaga silaturahmi yaa.

16. Rekan-rekanku, sahabatku Zebra : Ully, Afi, Agi, Tari, Niken, Utta, dan Tiwi. Terima kasih kalian telah membuat kehidupan kampus jadi berwarna penuh canda tawa, hal konyol, hal yang tidak pernah terduga. Banyak hal yang dapat saya pelajari dari pertemanan ini. Semoga kita sukses selalu.

17. Sahabatku Annissa Suciyanti. Terima kasih telah memotivasi dan memberikan saran untukku, dan menjadi pendengar yang baik, semoga kelak nanti kita menjadi orang yang sukses dan persahabatan ini akan selamanya.

18. Sahabatku Dewi Cahaya Fitri. Terima kasih untuk kamu sahabatku yang sudah aku anggap seperti kakak perempuanku, senang bisa kenal kamu beserta keluarga (mama, papa, tari, sahanez). Terimakasih untuk keluarga dewi yang telah mencurahkan perhatian kalian untukku selama pengerjaan tugas akhirku ini, semoga Allah membalas kebaikan kalian.

19. Temen seperjuangan Abi 14: Enda, Dinda, Luci, Febrya, Sabrina, Tiara, Iva, Laras, Muti, Reni, Fida, Desi, finky, Depi, Ade, Aprida, Nisa, Dhini, Senja, Ervan, Wahyu, Arif, Lukas, Agung, Monica, Irine, dhika, pontoh, Adi, Andre, Deany, Rani, Ari, godho, alfran. Terima kasih atas perjuangan perkuliahan kita bersama .

20. Teraan-teman Administrasi Bisnis 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 yang telah berbagi ilmu pengetahuan dan pengalaman serta diskusi bersama selama perkuliahan. Terimakasih untuk kalian semua
21. Kakak-kakak SPEC, kak josua, kak bona, kak citra, kak risyah, kak melin, kak arman, kak andi bakso, kak jek, kak wendi, kak nabil, kak akbar, kak jonathan dan kaka dis atas perjuangannya bersama membangun SPEC dimasa-masa terberatnya, banyak sekali pengalaman yang saya dapatkan di klub ini, semoga silaturahmi kita terus terjaga dan klub yang sudah dibangun dengan penuh perjuangan ini dapat terus hidup dan selalu SPECial.
22. Team leader 2.0, Muti, Puspa, Febrya, Sabrina, Afi, Elen, Kak Akbar, Dara, Kak fani, Firly, Edo, Wahid, Nisrina, Chindy, Ebe, dan Nova. Terima kasih atas kerja samanya, kepercayaan kalian, semangat, saling menguatkan hingga klub ini dapat mencapai suatu hal yang luar biasa. Terima kasih telah mewarnai dunia perkuliahanku hingga begitu banyak pengalaman berharga yang didapat bersama kalian. Terus menjaga silaturahmi ya kita!
23. Teman-teman KKN se-kecamatan Bumi Nabung, Lampung Tengah (yang tidak bisa disebutkan satu-satu) . Terima kasih pelajaran hidup selama 40 hari di tempat yang luar biasa. Semoga tetap ada kesempatan untuk kita bertemu kembali.

Akhir kata penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata kesempurnaan, akan tetapi penulis berharap, semoga skripsi yang sederhana ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua. AMIN,

Bandar Lampung, 8 Agustus 2018

Penulis

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>DAFTAR ISI</b> .....	ii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	iii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	iv
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	v
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.3 Tujuan Penelitian .....	10
1.4 Manfaat Penelitian .....	11
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1 Landasan Teori.....	13
2.1.1 <i>Signalling Theory</i> .....	13
2.1.2 <i>Agency Theory</i> .....	14
2.1.3 Pasar Modal .....	15
2.1.4 Jenis Pasar Modal .....	16
2.1.5 Saham.....	17
2.1.5.1 Jenis Saham .....	18
2.1.6 Tata Kelola Perusahaan .....	19
2.1.6.1 Struktur Kepemilikan .....	21
2.1.6.2 Kepemilikan Publik .....	22
2.1.7 Manajemen Laba.....	22
2.1.7.1 Pola-pola Manajemen Laba.....	24
2.1.7.2 Motivasi Manajemen .....	25
2.1.8 Profitabilitas .....	27
2.1.8.2 Rasio Profitabilitas .....	28
2.1.9 Ukuran Perusahaan .....	29
2.1.10 Likuiditas Saham .....	31
2.2 Penelitian Terdahulu .....	35
2.3 Perbedaan Penelitian .....	39
2.4 Kerangka Pemikiran.....	39
2.5 Hipotesis Penelitian .....	43
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Jenis Penelitian.....	46

3.2 Populasi dan Sampel .....	47
3.2.1 Populasi.....	47
3.2.2 Sampel.....	47
3.3 Jenis Data dan Sumber Data .....	48
3.4 Teknik Pengumpulan Data.....	49
3.5 Definisi Konseptual Variabel.....	49
3.5.1 Hubungan Kepemilikan Publik dengan Likuiditas Saham .....	50
3.5.2 Hubungan Manajemen Laba dengan Likuiditas Saham .....	50
3.5.3 Hubungan Profitabilitas dengan Likuiditas Saham .....	51
3.5.4 Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Likuiditas Saham .....	51
3.6 Definisi Operasional Variabel.....	52
3.6.1 Likuiditas Saham .....	52
3.6.2 Kepemilikan Publik .....	53
3.6.3 Manajemen Laba.....	53
3.6.4 Profitabilitas .....	54
3.6.5 Ukuran Perusahaan .....	55
3.7 Teknik Analisis Data.....	56
3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	56
3.7.2 Analisis Regresi Berganda Model Data Panel .....	57
3.7.3 Pemilihan Model .....	61
3.8 Pengujian Hipotesis .....	64
3.8.1 Uji Parsial (Uji Statistik t).....	64
3.8.2 Uji Simultan (Uji Statistik F).....	66
3.8.3 Uji Determinasi ( $R^2$ ) .....	68

## **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

4.1 Gambaran Umum.....	69
4.1.1 Adaro Energy Tbk (ADRO).....	69
4.1.2 Atlas Resources Tbk (ARII) .....	69
4.1.3 Bumi Resources Tbk (BUMI).....	70
4.1.4 Byan Resources Tbk (BYAN) .....	70
4.1.5 Darma Henwa Tbk (DEWA) .....	71
4.1.6 Delta Dunia Makmur Tbk (DOID) .....	71
4.1.7 Harum Energy Tbk (HRUM).....	72
4.1.8 Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG).....	72
4.1.9 Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI) .....	73
4.1.10 Samindo Resources Tbk (MYOH).....	73
4.1.11 Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) .....	74
4.1.12 Tambang Batu Bara Bukit Emas Tbk (PTBA) .....	74
4.1.13 Petrosea Tbk (PTRO).....	75
4.1.14 Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) .....	75
4.2 Hasil Analisis Data .....	76
4.2.1 Analisis Deskriptif .....	76
4.2.2 Analisis Regresi Model Data Panel .....	79
4.2.2.1 <i>Pooled Least Square atau Common Effect</i> .....	79
4.2.2.2 Uji Chow .....	80

4.2.2.3 Uji Hausman.....	82
4.3 Intreprestasi Data .....	83
4.4 Hasil Pengujian Hipotesis .....	85
4.4.1 Uji t .....	85
4.4.2 Uji F .....	87
4.4.3 Uji <i>R Square</i> ( $R^2$ ).....	87
4.5 Pembahasan.....	88
3.5.1 Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Likuiditas Saham .....	88
3.5.2 Pengaruh Manajemen Laba terhadap Likuiditas Saham.....	91
3.5.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Likuiditas Saham .....	93
3.5.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Likuiditas Saham .....	95
3.5.3 Pengaruh Kepemilikan Publik, Manajemen Laba, Profita- bilitas dan ukuran perusahaan terhadap Likuiditas Saham .....	97
4.6 Keterbatasan Penelitian.....	100
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1 Kesimpulan .....	101
5.2 Saran .....	102

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
1.1 Volume Perdagangan Pertambangan Batubara .....	5
2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	37
3.1 Daftar Sampel .....	48
3.2 Definisi Operasional .....	55
3.3 Pedoman Untuk Memberikan Interpretasi .....	68
4.1 Analisis Deskriptif .....	77
4.2 Hasil Pengujian <i>Pooled Least Squared</i> .....	80
4.5 Hasil Uji Chow .....	81
4.5 Hasil Uji Hausman .....	82
4.7 Hasil <i>Random Effect</i> .....	83
4.8 Hasil Perhitungan Uji t.....	85
4.9 Hasil Perhitungan Uji F.....	87
4.10 Hasil Uji <i>R Square</i> ( $R^2$ ) .....	88

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
1.1 Tingkat Pengembalian pada Instrumen Keuangan.....	2
2.1 Kerangka Pemikiran .....	42
2.2 Model Penelitian .....	43

## DAFTAR RUMUS

	<b>Halaman</b>
Rumus 2.1 Nilai Total Akreal.....	27
Rumus 2.2 <i>Nondiscretionary Accruals</i> .....	27
Rumus 2.3 <i>Discretionary Accruals</i> .....	27
Rumus 2.4 <i>Return on Asset (ROA)</i> .....	29
Rumus 2.5 <i>Size</i> .....	30
Rumus 2.6 <i>Trading Volume Activity (TVA)</i> .....	53
Rumus 3.1 <i>Trading Volume Activity (TVA)</i> .....	53
Rumus 3.2 Kepemilikan Publik .....	54
Rumus 3.3 Nilai Total Akreal.....	54
Rumus 3.4 <i>Nondiscretionary Accruals</i> .....	54
Rumus 3.5 <i>Discretionary Accruals</i> .....	54
Rumus 3.6 <i>Return on Asset (ROA)</i> .....	54
Rumus 3.7 <i>Size</i> .....	55
Rumus 3.8 Persamaan Model Regresi .....	57
Rumus 3.9 <i>Common Effect</i> .....	58
Rumus 3.10 <i>Fixed Effect</i> .....	59
Rumus 3.11 <i>Random Effect</i> .....	60
Rumus 3.12 <i>Random Effect</i> .....	60
Rumus 3.13 Uji Chow.....	61
Rumus 3.14 Uji Parsial .....	64
Rumus 3.15 Uji Simultan.....	66
Rumus 3.16 $R^2$ .....	68

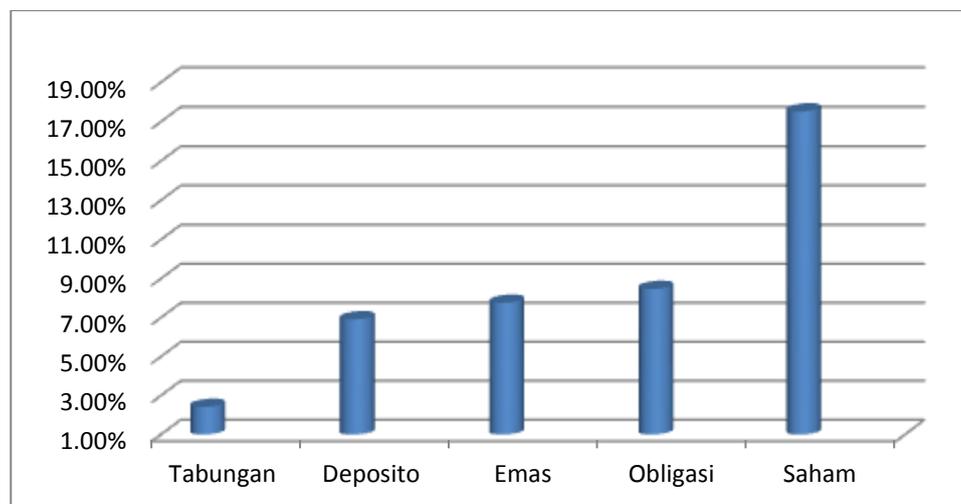
## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perekonomian Indonesia mengalami kemajuan yang cukup pesat yang disebabkan oleh kapitalisasi pasar modal yang semakin berkembang baik. Berdasarkan laporan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia, sepanjang 2016 pertumbuhan kapitalisasi pasar sebesar 22,95 persen jika dibandingkan dengan posisi kapitalisasi pasar BEI pada akhir tahun lalu sebesar US\$ 350 miliar (Liputan6, 2016). Terjadi peningkatan pada kapitalisasi pasar disebabkan oleh meningkatnya minat masyarakat Indonesia untuk berinvestasi di pasar modal seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang positif serta berkembangnya teknologi informasi.

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran dan permintaan dimana yang diperjualbelikan adalah instrumen jangka panjang. Pasar modal memiliki dua fungsi pokok yang sangat penting bagi berjalannya kegiatan perekonomian di dalamnya, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pada fungsi ekonomi yakni pasar modal menyediakan wadah bagi dua pihak yang memiliki kepentingan yaitu investor yang memiliki kelebihan dana dan *issuer* pihak yang memiliki saham dan ingin menjualnya untuk mendapatkan modal,

sedangkan pada fungsi keuangan adalah pihak yang memiliki kepentingan dengan upaya mencari keuntungan dan pendapatan perusahaan untuk mencapai suatu kesejahteraan dan kemakmuran. Pasar modal memiliki berbagai instrumen keuangan yang dapat diperjual-belikan seperti, obligasi, saham, reksadana, emas, tabungan, dan deposit. Dari berbagai instrumen keuangan yang paling banyak diminati oleh investor adalah saham. Menurut Darmaji dan Hendy (2006) saham dapat didefinisikan sebagai tanda atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Investor tertarik menanamkan modal pada instrumen saham sebab saham mampu memberikan tingkat pengembalian yang besar. Berikut tingkat pengembalian pada instrumen keuangan per 2006-2016 yang dapat dilihat pada gambar 1.1.



**Gambar 1.1 Tingkat Pengembalian Pada Instrumen Keuangan Per 2006-2016**

Sumber: *yuknabungsaham.com* (data diolah, 2017)

Berdasarkan riset Bursa Efek Indonesia per 30 Desember 2016, pada tahun 2006 hingga 2016 tingkat pengembalian dari tabungan, deposito, emas, obligasi, dan saham yang memiliki tingkat pengembalian tertinggi yakni saham sebesar 17,52%. Oleh sebab itu, banyak investor yang memilih menanamkan modal pada

instrumen keuangan saham yang memiliki tingkat pengembalian yang paling menarik.

Investor yang ingin menanamkan modal pada instrumen keuangan saham pada umumnya memiliki berbagai pertimbangan sebelum akhirnya mengambil keputusan untuk berinvestasi. Pertimbangan ini dapat menggunakan dua analisis yakni, analisis teknikal dan analisis fundamental. Pada analisis teknikal, investor akan memprediksi tren suatu harga yaitu dengan melihat pergerakan harga dan volume, sedangkan pada analisis fundamental investor memprediksi sebelum berinvestasi dengan mempelajari rasio keuangan perusahaan pada umumnya digunakan untuk memprediksi likuiditas saham. Likuiditas merupakan aspek penting sebelum akhirnya investor memutuskan saham mana yang menarik untuk melakukan investasi.

Aspek penting dari likuiditas saham yakni mengukur kecepatan transaksinya. Harris (2003) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan untuk menjual saham dalam jumlah besar secara cepat dengan biaya rendah, sedangkan menurut Liu (2006) likuiditas saham adalah kemampuan untuk membeli atau menjual saham dengan cepat dalam volume yang besar tanpa memberikan pengaruh signifikan terhadap harga dan tanpa menghasilkan biaya transaksi yang besar. Likuiditas saham yang tinggi dapat memberikan keuntungan dalam menarik modal jangka pendek dan meningkatkan *turnover* pada pasar modal. Tingkat likuiditas saham pasar yang tinggi mampu meningkatkan pertumbuhan ekonomi, akumulasi modal dan produktivitas pertumbuhan pada saat ini dan di masa yang akan datang.

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas saham yang tinggi mampu membuat investor tertarik melakukan investasi, karena dengan harapan saham yang dimiliki investor dapat dengan cepat diuangkan apabila sewaktu-waktu ingin dijualbelikan. Pengukuran likuiditas saham dapat menggunakan beberapa parameter seperti frekuensi perdagangan saham, *bid ask spread*, dan volume perdagangan saham. Frekuensi perdagangan saham adalah berapa kali terjadinya transaksi jual beli pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu (Rohana dkk, 2003). *Bid ask spread* merupakan selisih antara harga beli terbaik dengan jual terbaik. Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar (Sutrisno, 2000).

Parameter likuiditas saham yang digunakan oleh penulis adalah volume perdagangan. Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang data digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar (Sutrisno, 2000). Dalam menentukan seringnya saham diperdagangkan di pasar modal, maka dapat melihat besarnya saham yang diperdagangkan. Volume perdagangan saham juga mencerminkan likuiditas saham, artinya semakin besar volume perdagangan sahamnya, maka semakin besar likuiditas saham perusahaan tersebut. Fenomena fluktuatif volume perdagangan pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada tabel 1.1.

**Tabel 1.1 Volume Perdagangan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016**

No.	Nama Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016
1	ADRO	2.96%	3.61%	3.97%	2.72%	2.79%
2	ARII	1.07%	1.63%	1.67%	0.05%	0.29%
3	BUMI	8.48%	13.91%	7.84%	6.17%	23.16%
4	BYAN	0.02%	0.01%	0.01%	0.01%	0.001%
5	DEWA	4.23%	0.45%	0.62%	0.16%	5.46%
6	DOID	7.46%	8.62%	9.57%	3.05%	20.96%
7	HRUM	6.02%	5.7%	5.5%	0.77%	5.64%
8	ITMG	2.85%	2.26%	3.22%	3.1%	3.33%
9	KKGI	2.9%	1.44%	0.34%	0.42%	2.38%
10	MYOH	1.44%	0.68%	0.55%	0.29%	1.48%
11	PKPK	31.62%	8.77%	3.17%	0.55%	0.66%
12	PTBA	2.55%	2.36%	3%	11.87%	18.98%
13	PTRO	10%	13.1%	1.17%	0.94%	4.75%
14	SMMT	2.66%	3.12%	1.58%	0.19%	6.31%
RATA-RATA		4.97%	3.9%	2.5%	2.01%	6.4%

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2017)

Berdasarkan tabel 1.1 dapat diketahui bahwa volume perdagangan pertambangan batubara menunjukkan pergerakan yang fluktuatif pada periode 2012 sampai dengan 2016. Rata-rata volume perdagangan pertambangan batubara pada tahun 2012 adalah sebesar 4.97%. Kemudian pada tahun 2013, 2014 dan 2015 rata-rata volume perdagangan pertambangan batubara mengalami penurunan dari tahun ke tahun yakni sebesar 3.9%, 2.5% dan 2.01%. Sementara itu, pada tahun 2016 rata-rata volume perdagangan pertambangan batubara mengalami peningkatan dengan angka sebesar 6.4%.

Likuiditas saham yang diproksikan menggunakan volume perdagangan ini idealnya mengalami kenaikan dari tahun ketahun. Likuiditas saham yang mengalami peningkatan tiap tahunnya menandakan saham tersebut diminati investor yang menyebabkan adanya frekuensi transaksi. Dalam hal ini perusahaan

dapat mengefisienkan dana dan mengalokasikan dana demi kelancaran dana perusahaan yang didapat dari menjual saham tersebut. Akan tetapi, volume perdagangan pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami tingkat likuiditas saham yang fluktuatif. Hal ini mengindikasikan terdapat faktor-faktor yang menyebabkan naik turunnya likuiditas saham suatu perusahaan. Adapun beberapa faktor yang dapat memengaruhi likuiditas saham diantaranya adalah kepemilikan publik, manajemen laba, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Kepemilikan publik merupakan konsentrasi kepemilikan, dimana pada hal ini konsentrasi kepemilikan yang tinggi tentu berbeda secara fundamental dalam hal kelompok pelaku pasar. Konsentrasi kepemilikan menimbulkan asimetri informasi sebab masalah agensi tipe II yaitu terjadi pada *stakeholder* mayoritas dan *stakeholder* minoritas dalam mendapatkan informasi rahasia. Dalam hal ini, *stakeholder* mayoritas memungkinkan akan memiliki informasi yang lebih banyak dan lebih privat mengenai perusahaan dibandingkan dengan investor yang lainnya. Informasi relevan yang dimiliki oleh *stakeholder* mayoritas akan tetap mempertahankan investasinya atau sebaliknya. Oleh karena itu, tingginya konsentrasi kepemilikan dapat menawarkan kepada para pemegang saham dominan, yang dimana informasi dapat dengan mudah diakses dan informasi dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam mengambil keuntungan perdagangan saham, sehingga hal ini dapat memengaruhi likuiditas saham (Lev, 1988). Agar terhindar dari risiko asimetri informasi, calon investor dapat melihat dari kepemilikan publik perusahaan tersebut sebab dapat lebih berperan untuk memonitor perilaku pengelola perusahaan. Kepemilikan publik merupakan

ukuran dari pemegang saham biasa yang berasal dari pihak eksternal suatu perusahaan yang dapat memantau kinerja manajemen.

Kepemilikan publik yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa saham perusahaan aktif diperdagangkan di bursa saham. Selain itu, kepemilikan publik membutuhkan informasi tentang perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk menanamkan sahamnya. Informasi tingkat kepemilikan akan digunakan oleh investor untuk melihat prospek perusahaan. Dengan semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh publik maka semakin banyak pihak yang membutuhkan informasi tentang perusahaan sehingga semakin menumbuhkan kepercayaan publik kepada perusahaan tersebut semakin besar. Hal ini mengakibatkan investor tertarik menanamkan saham pada perusahaan yang memiliki kepemilikan publik tinggi, maka tingkat likuiditas saham itu meningkat.

Selain kepemilikan publik, likuiditas saham juga dipengaruhi oleh manajemen laba. Manajemen laba merupakan upaya mempengaruhi laporan keuangan dapat dilakukan dengan berbagai macam cara sesuai kepentingan manajer yang melakukannya masih pada ruang lingkup prinsip akuntansi. Dengan kata lain, manajemen melakukan upaya untuk merekayasa angka-angka laporan keuangan dengan mempermainkan metode dan prosedur akuntansi yang digunakan perusahaan. Oleh sebab itu, dapat dikatakan bahwa manajemen laba memiliki sifat oportunistik yang dapat mengakibatkan tingginya asimetri informasi. Asimetri informasi ini sebagai akibatnya investor tidak mengetahui banyak mengenai hasil yang akan diperoleh, itu artinya terjadi penurunan dari likuiditas saham yang disebabkan meningkatnya manajemen laba.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi minat investor dalam menentukan investasi yaitu dengan melihat tingkat profitabilitas. Dengan semakin besar tingkat profitabilitas dapat meningkatkan kemakmuran pemilik saham. Tingkat profitabilitas dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dilihat dari aset serta penggunaan modal sendiri maupun penggunaan modal asing. Selain itu, dapat menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas yaitu dengan rasio *return on asset* (ROA). Rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan perbandingan antara laba bersih terhadap total aset perusahaan. ROA berfungsi untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam penggunaan sumber daya yang dimilikinya (Siahan, 2004). Jika ROA semakin besar, maka semakin efektif dan efisien perusahaan dalam menggunakan seluruh aset untuk menghasilkan laba yang akan dapat mempengaruhi keputusan investor dan tentu akan berpengaruh terhadap tingkat likuiditas saham.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi likuiditas saham adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain total aktiva, *log size* nilai pasar saham, jumlah tenaga kerja, dan lain-lain (Liana, 2011). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan yang dilihat dari besarnya total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aset maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan ditunjukkan melalui log total aset, karena dinilai bahwa ukuran ini memiliki tingkat kestabilan yang lebih dibandingkan proksi-proksi yang lainnya dan berkesinambungan antara periode (Hartono,

2007). Dengan besarnya ukuran perusahaan dapat mempermudah mengakses pasar modal, maka perusahaan mendapatkan dana ukuran perusahaan yang lebih besar dan akan lebih diminati investor. Selain itu, perusahaan yang memiliki total aktiva besar mengindikasikan perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan yang total asetnya kecil. Besarnya laba akan membuat investor tertarik berinvestasi di perusahaan tersebut, dan apabila investor menanamkan modalnya maka akan berpengaruh terhadap tingkat likuiditas saham di perusahaan tersebut.

Fokus penelitian ini adalah perusahaan pertambangan batubara di Indonesia. Indonesia merupakan *emerging market* yang memiliki keterbelakangan dalam pasar ekuitas dengan *insider* tinggi, masalah tingginya agensi, lingkungan informasi yang kurang baik, dan tingginya manajemen laba. Oleh karena itu, judul dari penelitian ini adalah **“Pengaruh Kepemilikan Publik, Manajemen Laba, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Likuiditas Saham Studi pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan sebelumnya, maka rumusan permasalahan pada penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan publik (KP) berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?

2. Apakah manajemen laba (MLB) berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham pada perusahaan pertambangan batubara yang Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
3. Apakah profitabilitas (PRO) berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham pada perusahaan pertambangan batubara yang Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
4. Apakah ukuran perusahaan (UP) berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham pada perusahaan pertambangan batubara yang Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
5. Apakah kepemilikan publik (KP), manajemen laba (MLB), profitabilitas (PRO), dan ukuran perusahaan (UP) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham pada perusahaan pertambangan batubara yang Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang diuraikan, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan publik (KP) terhadap likuiditas saham pada perusahaan pertambangan batubara yang Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba (MLB) terhadap likuiditas saham pada perusahaan pertambangan batubara yang Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (PRO) terhadap likuiditas saham pada perusahaan pertambangan batubara yang Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (UP) terhadap likuiditas saham pada perusahaan pertambangan batubara yang Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
5. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan publik (KP), manajemen laba (MLB), profitabilitas (PRO), dan ukuran perusahaan (UP) secara simultan terhadap likuiditas saham pada perusahaan pertambangan batubara yang Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang bisa diambil yaitu sebagai berikut:

1. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat membantu baik investor atau calon investor yaitu untuk bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi agar investor dapat menerima informasi yang menguntungkan.

2. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai pengaruh kepemilikan publik, manajemen laba, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, terhadap likuiditas saham dan membantu dalam pengambilan keputusan.

### 3. Bagi akademisi

Hasil penelitian ini dapat menambah referensi dan informasi bagi para akademisi tentang likuiditas saham yang dipengaruhi oleh kepemilikan publik, manajemen laba, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Sehingga akan banyak pelaku investor yang nantinya dalam prakteknya memiliki pengetahuan dan informasi atau sinyal mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi satu ide serta acuan untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

## **II. TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1 Landasan Teori**

#### **2.1.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)**

Teori sinyal merupakan teori yang memberikan isyarat atau sinyal yang menerangkan informasi secara sukarela. Teori ini didasarkan pada ide bahwa manajer berupaya menyampaikan informasi kepada investor luar agar harga saham perusahaan meningkat. Menurut Melewar (2008) menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui tindakan komunikasi. Perusahaan ini mengadopsi sinyal-sinyal ini untuk mengungkapkan atribut yang tersembunyi untuk para pemangku kepentingan. Akan tetapi dapat juga menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Penyebab adanya asimetri informasi ini dikarenakan manajemen mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar.

Teori sinyal ini merupakan pemberian sinyal informasi penting perusahaan bagi investor dan pelaku pasar yaitu berupa promosi atau informasi dikarenakan informasi pada hakikatnya menyajikan catatan, keterangan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Sebagai alat untuk mengambil keputusan

investasi, informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal. Oleh karena itu, investor menganalisis dengan melihat laporan keuangan atau tahunan perusahaan yang didalamnya terdapat informasi mengenai operasional perusahaan, keuntungan maupun kerugian perusahaan, volume transaksi perdagangan saham perusahaan atau hal yang telah dilakukan manajemen perusahaan dalam mewujudkan keinginan dari pemilik.

### **2.1.2 *Agency Theory* (Teori Agensi)**

Teori agensi merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara principal (pemegang saham) sebagai pihak yang memberikan wewenangnya kepada agen (manajemen) sebagai pihak yang bertugas untuk menjalankan perusahaan yang memiliki kontrak kerja sama yang telah disepakati. Pada hubungan ini terdapat diversifikasi penguasaan saham perusahaan yang mengakibatkan fenomena terpisahnya kepemilikan dengan pengelolaan perusahaan. Hal ini muncul karena adanya kepentingan pemegang saham dan manajemen yang tidak sejalan. Kewajiban agen adalah memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham, akan tetapi mereka juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka sendiri. Sebaliknya dengan pemegang saham yang berharap perusahaan dapat menghasilkan profit yang tinggi sehingga dapat mensejahterakan pihak pemegang saham. Hal inilah yang merupakan bentuk tindakan agen yang tidak sesuai dengan keinginan prinsipal yang menimbulkan konflik keagenan.

Konflik keagenan muncul dikarenakan antara agen dan prinsipal memiliki perbedaan tujuan maupun kepentingan. Menurut Scott (2003) teori keagenan adalah pendesainan kontrak yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan principal dan agen dalam hal terjadi konflik kepentingan. Pada hal ini pemegang saham dan manajer dapat berimplikasi pada timbulnya biaya keagenan karena adanya asimetri informasi. Salah satu cara mengurangi biaya keagenan untuk memecahkan konflik keagenan yang dapat digunakan pemegang saham untuk memonitor manajemen perusahaan yaitu dengan hak *voting* pada rapat umum pemegang saham. Hak *voting* yang dapat digunakan pemegang saham untuk memengaruhi cara perusahaan dijalankan karena pada hak ini merupakan bagian penting dari aset keuangan. Selain itu, pemegang saham dapat melakukan resolusi pada suatu kelompok pemegang saham secara kolektif melakukan lobby terhadap manajer yang berkenan dengan isu-isu yang tidak memuaskan mereka.

Pemegang saham juga mempunyai opsi divestasi (menjual saham mereka), divestasi mereprestasikan suatu kegagalan dari perusahaan untuk mempertahankan investor, dimana divestasi diakibatkan oleh ketidakpuasan pemegang saham atas aktivitas manajer (Warsono, 2009).

### **2.1.3 Pasar Modal**

Pasar modal merupakan salah satu aktivitas yang dapat merefleksikan kemajuan perekonomian suatu negara. Di Indonesia, kapitalisasi pasar modal semakin berkembang baik dalam bentuk saham ataupun dalam bentuk obligasi. Hal ini didasarkan pada fungsi pasar modal sebagai sarana transaksi modal. Pasar modal dapat memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena memiliki

dua fungsi yaitu, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Husnan, 1993). Pada pasar modal yang dikatakan berfungsi sebagai ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana.

Pasar modal memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan bagi kelebihan dana (investor), sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Oleh karena itu diharapkan dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan pendapatan perusahaan dan pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat luas (Husnan, 1993).

Weston & Copeland (1995) menyatakan fungsi ekonomi pasar modal adalah pasar modal mampu menyelenggarakan transaksi yang berkelanjutan dan menguji nilai dari surat berharga. Hal tersebut memberikan implikasi bahwa manajemen pasar modal dalam mewujudkan pasar modal yang likuid tidak terlepas dari upaya emiten memperbaiki dan meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga dapat menciptakan *image* positif dan membangun minat masyarakat untuk bertransaksi memperoleh keuntungan di pasar modal.

#### **2.1.4 Jenis Pasar Modal**

Jenis-jenis pasar modal menurut Hartono (2003) ada beberapa macam, yaitu:

1. Pasar perdana (*Primary Market*), yaitu pasar modal yang menjual pertama saham sekuritas lainnya sebelumnya sekuritas tersebut tercatat di bursa efek.

Harga saham di pasar ini ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go public*.

2. Pasar sekunder (*Secondary Market*), yaitu pasar modal dalam bentuk bursa efek yang memperjualbelikan saham dan sekuritas pada umumnya setelah penjualan di *primary market*. Harga pasar di pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang dipengaruhi faktor emiten.
3. Pasar ketiga (*Third Market*), yaitu pasar modal tempat saham dan sekuritas lain diperdagangkan diluar bursa efek.
4. Pasar keempat (*Fourth Market*), yaitu pasar perdagangan saham antara investor atau antar pemegang saham tanpa melalui pialang atau perantara dagang efek.

### **2.1.5 Saham**

Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Selain itu saham merupakan salah satu komoditas keuangan yang diperdagangkan di pasar modal yang paling populer. Investor akan mengharapkan keuntungan dari investasi saham, akan tetapi dalam investasi saham memiliki resiko. Menurut Ang (1997), saham adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga dipasar tempat surat tersebut diperjualbelikan. Menurut Hartono (2000) terdapat tiga jenis penilaian saham yaitu:

- a. Nilai buku ialah nilai asset yang tersisa setelah dikurangi kewajiban perusahaan jika dibagikan. Nilai buku hanya mencerminkan berapa besar jaminan atau seberapa besar aktiva bersih untuk saham yang dimiliki investor.

- b. Nilai Pasar merupakan harga yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal atau disebut juga dengan harga pasar sekunder. Nilai pasar tidak lagi dipengaruhi oleh emiten atau pihak pinjaman emisi sehingga boleh jadi harga inilah yang sebenarnya mewakili nilai suatu perusahaan.
- c. Nilai intrinsik adalah nilai seharusnya dari suatu saham yang dimana harga saham di pasar mencerminkan nilai sebenarnya dari perusahaan. Perhitungan nilai intrinsik ini adalah dengan mencari nilai sekarang dari semua aliran kas di masa mendatang baik berasal dari deviden ataupun *capital gain*.

#### **2.1.5.1 Jenis Saham**

Menurut Hartono (2000) jenis saham berdasarkan hak tagihannya sebagai berikut, yaitu:

##### **1. Saham Biasa (*Common Stock*)**

Saham biasa adalah surat berharga dalam bentuk piagam atau sertifikat yang memberikan pemegang bukti atas hak-hak dan kewajiban menyangkut andil kepemilikan dalam suatu perusahaan. Pembagian deviden untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar deviden untuk saham preferen. Saham biasa mempunyai hak yang sama bagi pemegangnya yang dapat menentukan jalannya perseroan melalui rapat umum pemegang saham. Pada umumnya hak suara dalam rapat pemegang saham hanya diberikan pada saham biasa, tetapi sering juga saham preferen mempunyai hak suara.

##### **2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)**

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai hak khusus melebihi pemegang saham biasa. Saham preferen disebut juga dengan saham istimewa

sebab mempunyai banyak keistimewaan. Biasanya keistimewaan ini dihubungkan dalam hal pembagian deviden atau pembagian aktiva pada saat dilikuidasi. Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa, seperti *bond* yang membayarkan harga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa deviden preferen seperti saham biasa dalam hal likuidasi klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi (*bond*) dibanding dengan saham, biasa saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas deviden tetap dan hal pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi.

#### **2.1.6 Tata Kelola Perusahaan**

*Forum for Corporate in Indonesia* (FCGI,2001) mendefinisikan *corporate governance* sebagai suatu perangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, sehingga menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*). Tata kelola perusahaan perlu diterapkan karena adanya pemisahan kepentingan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan yang sering disebut sebagai masalah keagenan.

Asas mekanisme tata kelola perusahaan yang harus diterapkan pada perusahaan, secara umum terdiri dari lima asas. Kelima asas menurut Zarkasyi (2008) tersebut antara lain adalah sebagai berikut:

1. *Transparency*

Untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan, tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

2. *Accountability*

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerja secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap menghitung kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

3. *Responsibility*

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggungjawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

4. *Independency*

Untuk melancarkan pelaksanaan asas tata kelola perusahaan, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

## 5. *Fairness*

Dalam melaksanakan kegiatan, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan lainnya berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran.

### **2.1.6.1 Struktur kepemilikan**

Istilah struktur kepemilikan menunjukkan fakta bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal hanya ditentukan oleh jumlah relatif utang dan ekuitas tetapi juga persentase ekuitas yang dipegang oleh manajer (Jensen dan Meckling, 1976). Struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan saham oleh manajer dan direksi, kepemilikan saham oleh pihak institusi dan kepemilikan saham oleh pihak investor individual (Sisca, 2011).

Adhi (2000) menjelaskan bahwa keberhasilan penerapan tata kelola perusahaan tidak terlepas dari struktur kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan tercemrin baik melalui instrumen saham maupun instrumen utang sehingga melalui struktur tersebut dapat ditelaah kemungkinan bentuk masalah keagenan yang akan terjadi. Ada beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam struktur kepemilikan, antara lain:

1. Kepemilikan sebagian kecil perusahaan oleh manajemen mempengaruhi kecenderungan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dibanding sekedar mencapai tujuan perusahaan semata.
2. Kepemilikan yang terkonsentrasi memberi insentif kepada pemegang saham mayoritas untuk berpartisipasi secara aktif dalam perusahaan.

3. Identitas pemilik menemukan prioritas tujuan sosial perusahaan dan memaksimalkan nilai pemegang saham, misalnya perusahaan milik pemerintah cenderung untuk mengikuti tujuan politik dibanding tujuan perusahaan.

#### **2.1.6.2 Kepemilikan publik**

Kepemilikan publik merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki pihak luar yang dapat diukur dengan persentase. Dalam kepemilikan saham terdapat dua bentuk yaitu kepemilikan menyebar dan terkonsentrasi yang didalamnya terbagi ke berbagai jenis kepemilikan yakni kepemilikan manajerial, kepemilikan insitutional, kepemilikan asing, kepemilikan individu, kepemilikan keluarga.

Kepemilikan publik adalah jumlah saham yang dimiliki oleh publik yang merupakan pihak individu yang berada diluar manajemen dan tidak memiliki hubungan istimewa terhadap perusahaan. Menurut Adhi (2000) pemegang saham publik meskipun biasanya merupakan pemegang saham minoritas dalam suatu perusahaan juga memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh publik maka semakin banyak yang membutuhkan informasi tentang perusahaan. Oleh sebab itu, dapat menumbuhkan kepercayaan publik kepada perusahaan semakin besar dan akan memengaruhi likuiditas saham perusahaan tersebut.

#### **2.1.7 Manajemen Laba**

Menurut Healy dan Wahlen (1999), manajemen laba muncul ketika manajer menggunakan keputusan tertentu dalam pelaporan keuangan dan mengubah

transaksi untuk mengubah laporan keuangan untuk menyesatkan *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja ekonomi yang diperoleh perusahaan atau untuk memengaruhi hasil kontrak yang menggunakan angka-angka akuntansi yang dilaporkan. Rachmawati (2006) menyebutkan bahwa manajemen laba merupakan salah satu faktor yang mampu mengurangi kredibilitas laporan keuangan, karena manajemen laba menambahkan bias dalam laporan keuangan dan dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba rekayasa sebagai angka yang sesungguhnya, sehingga manajemen laba mampu mengurangi integritas dari pelaporan keuangan suatu perusahaan.

Manajemen laba tidak selalu dikaitkan dengan upaya merekayasa atau memanipulasi data atau informasi akuntansi, akan tetapi manajerial melakukan rekayasa ini dilakukan masih dalam ruang lingkup prinsip akuntansi. Oleh karena itu, dengan perbedaan pemahaman baik secara positif maupun negatif mengenai manajemen laba maka membuat spektrum upaya rekayasa manajerial ini menjadi luas. Dengan berkembang penelitian akuntansi keuangan dan perilaku saat ini ada beberapa definisi manajemen laba yang berbeda antara satu dengan lainnya sesuai dengan pemahaman dan penilaian orang dalam mendefinikan terhadap aktivitas pengelolaan dan pengaturan laba itu.

Perilaku manajemen laba dalam mempermainkan komponen-komponen akrual pada laporan keuangan, yaitu dengan permainan angka melalui metode akuntansi yang digunakan sesuai dengan keinginan orang melakukan pencatatan dan penyusunan laporan keuangan. Pada komponen akrual, tidak memerlukan bukti kas secara fisik sehingga mempermainkan besar kecilnya komponen akrual tidak

harus disertai dengan kas yang diterima atau dikeluarkan perusahaan. Meskipun prinsip-prinsip akuntansi tidak disalahi prinsip ini diterima umum, namun dapat mengurangi tingkat kepercayaan masyarakat pada laporan keuangan dan menghambat kompetensi aliran modal di pasar modal.

Pemahaman dalam manajemen laba, menurut Scott (2003) terdapat dua cara. Pertama, perilaku oportunistik manajemen identik dengan manajemen laba untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kompensasi, kontrak utang dan biaya politik. Kedua, dari perspektif kontrak efisien, manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka sendiri dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan semua pihak yang terlibat dalam kontrak.

#### **2.1.7.1 Pola-pola Manajemen Laba**

Menurut Scott (2003) manajemen laba memiliki pola-pola tertentu di dalam prakteknya, yakni:

1. *Taking a Bath*

Pola manajemen laba yang melaporkan laba pada tahun berjalan dengan nilai yang sangat tinggi, manajer merasa dipaksa untuk melaporkan laba yang tinggi, maka konsekuensinya manajer menghapuskan aktiva dengan harapan laba tersebut akan meningkat.

2. *Income Minimization*

Bentuk ini dilakukan sebagai alasan politis pada periode laba yang tinggi. Karena menjadikan laba di periode berjalan lebih rendah dari pada laba yang sesungguhnya.

### 3. *Income Maximization*

Bentuk ini berbalikan dengan *income minimization* yaitu melaporkan laba pada periode berjalan lebih tinggi dari laba yang sesungguhnya.

### 4. *Income Smoothing*

Pada bentuk manajemen laba ini paling menarik yaitu tindakan manajemen untuk menaikkan atau menurunkan laba untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan agar perusahaan terlihat stabil dan tidak berisiko tinggi.

## **2.1.7.2 Motivasi Manajemen Laba**

Ada beberapa alasan yang dapat memotivasi manajer untuk melakukan manajemen laba (Scott, 2003), yaitu:

### 1. Rencana Bonus (*Bonus Scheme*)

Manajer akan melakukan usaha dalam memaksimalkan laba saat ini untuk kepentingan pribadinya agar mendapatkan bonus atau keuntungan pribadi.

### 2. Motivasi Kontraktual Lainnya (*Other Contractual Motivation*)

Manajemen memiliki ruang terbatas dengan pelanggaran terhadap batas-batasan yang termuat dalam kontrak kredit. Penyebab perusahaan berada dalam posisi nyaris melanggar perjanjian kredit dilihat dari kondisi keuangan. Hal ini dapat menjadikan bagi manajer sebagai insentif untuk melakukan manajemen laba dalam rangka meminimalkan profitabilitas pelanggaran perjanjian kredit.

### 3. Motivasi Publik (*Political Motivation*)

Perusahaan-perusahaan yang diminati oleh orang banyak atau merupakan emiten yang dicari semua pihak biasanya memiliki motif ini, yaitu politik. Sehingga

perusahaan akan melakukan *earning managemet* dengan cenderung menurunkan laba untuk mengurangi visibilitasnya. Hal ini dilakukan untuk mengurangi pengawasan dari pemerintah serta memperoleh kemudahan dan fasilitas dari pemerintah.

4. Motivasi Pajak (*Taxation Motivation*)

Otoritas perpajakan cenderung memaksakan peraturan akuntansi mereka dalam menghitung pajak pendapatan, hal ini merupakan insentif bagi manajemen untuk melakukan rekayasa laba akuntansi, dengan merendahkan laba maka dapat merendahkan pajak yang harus dibayarkan.

5. Pergantian CEO (*Changes CEO*)

Pada perubahan CEO ini dapat memotivasi manajemen laba karena perubahan CEO akan beberapa terlibat dalam strategi maksimalisasi laba untuk meningkatkan bonus mereka.

6. IPO (*Initial Public Offering*)

Perusahaan yang akan melakukan IPO cenderung mempertinggi angka laba agar sahamnya menarik berbagai investor untuk membelinya. Dengan menaikkan labanya menjadi lebih tinggi untuk memberikan sinyal kepada investor yang potensial.

7. *To Communicate Information to Investor*

Investor menilai suatu perusahaan dengan menilai kinerja perusahaan di masa yang akan datang dengan menggunakan laba yang dilaporkan. Untuk menarik investor maka manajemen perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan informasi kepada investor mengenai kinerja perusahaan selama tahun berjalan,

sehingga dapat memotivasi beberapa manajer untuk menaikkan laba perusahaan.

Untuk mendeteksi manajemen laba, maka penelitian ini menggunakan *discretionary accrual* model *healy* untuk mengukur tingkat manajemen laba perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Pada pengukuran model *Healy* merupakan penentuan akrual deskrisioner sebagai indikator manajemen laba yang dapat dijabarkan dalam tahap-tahap sebagai berikut:

- 1) Menentukan nilai total akrual dengan formulasi :

$$TAC = NI_{it} - CFO_{it} \dots \dots \dots (2.1)$$

- 2) Menentukan *Nondiscretionary Accruals* :

$$NDA = \frac{\sum TA}{T} \dots \dots \dots (2.2)$$

- 3) Menghitung nilai *Discretionary Accruals* dengan formulasi :

$$DA = TAC - NDA \dots \dots \dots (2.3)$$

### 2.1.8 Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Konsep profitabilitas dalam teori keuangan sering dilakukan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan mewakili kinerja manajemen. Rasio profitabilitas digunakan untuk melihat sejauh mana perusahaan tersebut menjalankan aktivitas untuk memperoleh keuntungan dari tingkat penjualan, jumlah aset dan modal sendiri. Oleh sebab itu, analisis terhadap keuntungan perusahaan merupakan hal

penting. Semakin bertambahnya tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan akan meningkatkan harga saham.

### **2.1.8.1 Rasio Profitabilitas**

Rasio ini untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Kasmir (2011) berpendapat bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Rasio ini dapat mengindikasikan keefektifitas manajemen pada suatu perusahaan. Hal tersebut dapat terlihat dari laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Menurut Kasmir (2011), tujuan penggunaan rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

Menurut Joshi dan Al-Batski (2000) menyebutkan bahwa penggunaan sumber daya yang efisien menghasilkan pengembalian yang tinggi dari aset tersebut. Dalam penelitian ini, profitabilitas diprosikan dengan tingkat pengembalian atas aktiva (ROA). *Return on asset* (ROA) adalah rasio yang dihitung dengan

membagi laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan. *Return on aset* ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Aset merupakan wujud sejumlah dana yang diinvestasikan, maka *return on aset* sering disebut juga *return on investement*. *Return on aset* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Total aset}} \dots\dots\dots(2.4)$$

### 2.1.9 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat mengelompokkan perusahaan menjadi perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara, dimana ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Menurut Sujianto (2011) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset, dan rata-rata total aktiva. Sedangkan menurut Sudarmaji (2007): indikator dari ukuran perusahaan adalah total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ketika variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut, semakin besar aktiva, semakin banyak modal yang ditanam , semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat.

Ukuran perusahaan yang ditunjukkan pada skala perusahaan didasarkan kepada total aset perusahaan yang dimana pada skala ini dilihat dari total aktiva

perusahaan pada akhir tahun. Tidak hanya total asset yang dapat mencerminkan ukuran perusahaan, namun total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan yang akan berpengaruh pada kemampuan finansial untuk mendanai investasi pada sumber daya manusia dan mampu membangun sistem informasi yang baik dan efisien untuk membantu operasional perusahaan. Total penjualan ini merupakan biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba (Utama, 2000).

Ukuran perusahaan pada penelitian ini menggunakan tolak ukur aset, karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma natural (Ghozali, 2006): sehingga ukuran perusahaan juga dapat dihitung dengan

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{total assets}) \dots \dots \dots (2.5)$$

Perusahaan yang berukuran besar memiliki kelebihan dibanding perusahaan yang berukuran kecil. Kelebihan ini salah satunya adalah perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Selain itu, ukuran perusahaan juga menentukan kekuatan tawar menawar dalam kontrak keuangan, dan ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawir, 2004).

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran

besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Lisa dan Jogi, 2013).

Adapun ukuran perusahaan diatur dalam UU RI No. 20 Tahun 2008. Peraturan tersebut menjelaskan 4 jenis ukuran perusahaan yang dapat dinilai dari jumlah penjualan dan aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Keempat jenis ukuran perusahaan antara lain:

- a. Perusahaan dengan usaha ukuran mikro, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp.50.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) dan memiliki jumlah penjualan Rp.300.000.000,-
- b. Perusahaan dengan usaha ukuran kecil, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp.50.000.000,- sampai Rp.500.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan Rp.300.000.000,- sampai dengan Rp.2.500.000.000,-
- c. Perusahaan dengan usaha ukuran menengah, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp.500.000.000,- sampai Rp. 10.000.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan Rp.2.500.000.000,- sampai dengan Rp.50.000.000.000,-
- d. Perusahaan dengan usaha ukuran besar, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp.10.000.000.000,- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan Rp.50.000.000.000,-

#### **2.1.10 Likuiditas Saham**

Likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi saham di pasar modal dalam periode tertentu. Perusahaan kemampuan dalam saham untuk dapat dijual dengan

cepat atau sesegera mungkin dengan harga yang wajar atau harga pasar tanpa mengakibatkan penurunan harga yang berarti. Semakin tinggi frekuensi transaksi maka semakin tinggi likuiditas saham. Hal ini dapat menunjukkan semakin diminati oleh para investor dan hal tersebut akan menaikkan tingkat harga saham yang bersangkutan.

Dalam pengukuran tingkat efektivitas kinerja perusahaan, masyarakat dan investor melihat dari likuiditas saham dan harga saham. Apabila peredaran saham suatu perusahaan lebih likuid dari pada saham perusahaan lainnya, maka kinerja perusahaan dikatakan lebih baik dan sebaliknya. Pada keputusan investor dalam menginvestasikan modalnya akan mempengaruhi pada likuiditas saham dan harga saham. Apabila perusahaan memiliki harga saham yang baik, maka dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal mereka. Dengan hal tersebut maka investor akan melakukan transaksi di pasar modal, sehingga dapat meningkatkan likuiditas sahamnya. Parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham (Conroy et al, 1990) adalah:

1. Volume Perdagangan

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

2. Tingkat *Spread*

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perbedaan atau selisih antara harga tertinggi yang diminta untuk membeli dengan harga terendah yang ditawarkan untuk menjual (*bid-ask spread*).

3. Aliran Informasi (*Information Flow*)

Informasi terkait pasar modal sangat penting bagi investor, informasi ini berupa indeks harga saham yang penjelasan yang sederhana dan efektif untuk dipahami investor serta untuk meramalkan harga saham sebagai indikator tingkat kegiatan ekonomi.

4. Jumlah Pemegang Saham

Merupakan banyaknya jumlah pemegang saham dari suatu perusahaan yang dapat dilihat di laporan keuangan sebagai menilai reaksi pasar terhadap saham pada perusahaan tersebut yang dapat mengindikasikan bahwa saham perusahaan aktif diperdagangkan di bursa saham.

5. Jumlah Saham Beredar

Saham beredar adalah bagian saham perusahaan yang sudah diterbitkan oleh perusahaan dan sudah memiliki status dimiliki orang-perorangan ataupun perusahaan ataupun lembaga, maka dapat diketahui seberapa besar keuntungan yang bisa didapatkan lembar saham dengan menghitung perbandingan laba bersih dengan jumlah lembar saham beredar.

6. Biaya Transaksi (*Transaction Cost*)

Besarnya biaya yang harus ditanggung dan dibayarkan investor atas pemesanan pembelian saham emiten.

7. Harga Saham

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

## 8. Volalitas Harga Saham

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan harga-harga saham di pasar.

Beberapa cara yang dapat dilakukan untuk meningkatkan likuiditas saham berdasarkan konsep 4 dimensi oleh Harris (2003) adalah:

1. Teknologi informasi untuk meningkatkan efisiensi mekanisme perdagangan
2. Media informasi yang jelas kepada pelaku pasar
3. Pemerintah melalui kebijakan fiskal harus mampu mengambil kebijakan yang dapat memberi ketenangan terhadap pelaku pasar
4. Bursa Efek Indonesia mengembangkan instrumen-instrumen investasi alternatif yang baru
5. Penerbitan SBN dan Privatisasi BUMN melalui pasar modal dengan penerbitan saham
6. Memberikan kemudahan dan insentif bagi saham tidur untuk aktif kembali
7. Mendorong emiten untuk melakukan pemecahan saham atau *right issue*
8. Mendorong investor lokal untuk berinvestasi di pasar modal dengan memberikan kemudahan dan insentif lebih daripada investor non lokal
9. Memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk masuk ke pasar modal dari sisi prasyarat, regulasi dan kewajiban dengan tetap memperhatikan kepentingan investor
10. Memberikan insentif pajak bagi perusahaan yang masuk bursa
11. Meningkatkan sosialisasi dan pendidikan mengenai pasar modal
12. Selain itu menerapkan aturan yang memungkinkan emiten untuk *dual listing*

13. Integrasi antar pasar modal juga dapat menjadi daya tarik bagi perusahaan untuk masuk ke pasar modal

Menurut Tarun (2002) menyatakan bahwa volume perdagangan adalah tingkat aktivitas perdagangan saham, yaitu rasio antara jumlah saham yang diperdagangkan dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Jumlah saham yang beredar dapat mempengaruhi tingkat volume perdagangan yang besar, maka saham tersebut dinyatakan sebagai saham aktif di pasar modal. Volume perdagangan saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \dots\dots\dots(2.6)$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan referensi dalam penelitian ini antara lain:

1. Rahmanto dan Viska (2014) menganalisis tentang pengaruh manajemen laba akrual terhadap likuiditas saham: peranan *corporate governance* dan auditor spesialis. Penelitian ini menggunakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah manajemen laba dengan menggunakan variabel moderasi yaitu *corporate governance* dan auditor spesialis serta menggunakan variabel dependen yaitu likuiditas saham. Hasil penelitian ini menunjukkan manajemen laba akrual bersifat oportunistik sehingga berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa *corporate governance* yang berkualitas mengurangi pengaruh negatif

manajemen laba akrual terhadap likuiditas saham, sedangkan auditor spesialis tidak terbukti mempengaruhi hubungan tersebut.

2. Carolina dan Darsono (2014) menganalisis tentang pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan dan manajemen laba terhadap volume perdagangan. Penelitian ini menggunakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah tata kelola perusahaan dan manajemen laba dengan penambahan variabel kontrol *leverage* dan ROA serta menggunakan variabel dependen yaitu likuiditas saham. Hasil penelitian ini komisaris independen diperoleh tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham, konsentrasi kepemilikan yang dilihat dari kepemilikan publik diperoleh memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan dengan arah positif, manajemen laba diperoleh tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.
3. Regina, Rika dan Nailal (2014) menganalisis tentang faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas saham pada perusahaan farmasi yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan risiko investasi dengan dimoderasikan variabel moderasi yaitu *corporate governance* dan auditor spesialis serta menggunakan variabel dependen yaitu likuiditas saham. Hasil penelitian ini menunjukkan *leverage* yang diukur dengan *debt to equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham, profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham dan risiko investasi

yang diukur dengan beta pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham.

4. Sunarko (2015) menganalisis tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap likuiditas saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan konsentrasi kepemilikan dengan penambahan variabel kontrol yaitu harga saham, ukuran perusahaan, dan *book value to market value* serta menggunakan variabel dependen yaitu likuiditas saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan instusional, dan konsentrasi kepemilkian memiliki hubungan negatif yang signifikan terhadap likuiditas saham.
5. Safitri (2016) menganalisis tentang implikasi pemecahan saham, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap likuiditas saham. Penelitian ini menggunakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah pemecahan saham, ukuran perusaahaan, dan profitabilitas serta menggunakan variabel dependen yaitu likuiditas saham. Hasil penelitian ini menunjukkan pemecahan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap likuiditas saham, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap likuiditas saham dan secara simultan pemecahan saham, ukuran perusahaan, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham.

Secara ringkas, penelitian-penelitian diatas dapat dilihat pada tabel 2.2.

**Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Rahmanto dan Viska	Analisis Pengaruh Manajemen Laba	Dependen: Likuiditas Saham	a. Manajemen laba secara berpengaruh negatif

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
	(2014)	Akrual terhadap Likuiditas Saham: Peranan <i>Corporate Governance</i> dan Auditor Spesialis	Independen: Manajemen Laba  Moderasi: a. <i>Corporate Governance</i> b. Auditor Spesialis	signifikan terhadap likuiditas saham b. Efektivitas <i>corporate governance</i> memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap likuiditas saham secara signifikan c. Spesialis auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap hubungan manajemen laba dan likuiditas saham d. Hubungan antara manajemen laba dan likuiditas saham lebih lemah pada perusahaan yang diaudit oleh auditor spesialis
2.	Carolina dan Darsono (2014)	Analisis Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan dan Manajemen Laba terhadap Likuiditas Pasar Saham	Dependen: Likuiditas Saham  Independen: a. Tata Kelola Perusahaan b. Manajemen Laba  Kontrol: a. <i>Leverage</i> b. ROA	a. Komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan b. Kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham dengan arah positif c. Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan
3.	Regina, Rika, dan Nailal (2014)	Faktor-aktor yang Mempengaruhi Likuiditas Saham pada Perusahaan Farmasi yang <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia	Dependen: Likuiditas Saham  Independen: a. <i>Leverage</i> b. Profitabilitas c. Kepemilikan institusional d. Risiko investasi	a. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham b. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham c. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham d. Risiko investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham
4.	Sunarko (2015)	Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Likuiditas Saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Dependen: Likuiditas Saham  Independen: a. Kepemilikan Manajerial b. Kepemilikan Institusional c. Konsentrasi Kepemilikan	a. Secara parsial kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham b. Harga saham tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham c. Ukuran perusahaan berpengaruh positif

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
			Kontrol: a. Harga Saham b. Ukuran Perusahaan c. <i>Book value to Market Value</i>	terhadap likuiditas saham d. <i>Book to market value</i> negatif terhadap likuiditas saham
5.	Safitri (2016)	Implikasi Pemecahan Saham, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Likuiditas Saham	Dependen: Likuiditas Saham  Independen: a. Pemecahan saham b. Ukuran perusahaan c. Profitabilitas	a. Pemecahan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham b. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap likuiditas saham c. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap likuiditas saham d. Secara simultan pemecahan saham, ukuran perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham

Sumber: skripsi dan jurnal (diolah, 2017)

### 2.3 Perbedaan Penelitian

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menggunakan variabel independen penggabungan dari beberapa variabel yang ada pada penelitian sebelumnya yaitu kepemilikan publik, manajemen laba, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan yaitu tahun 2012-2016. Perbedaan lainnya adalah penelitian ini menggunakan alat analisis berupa model *panel data*.

### 2.4 Kerangka Pemikiran

Pasar modal merupakan salah satu aktivitas yang dapat merefleksikan kemajuan perekonomian suatu negara. Dengan adanya pasar modal di suatu negara maka

dapat mempermudah bertemunya dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana. Pihak yang memiliki kelebihan dana yaitu investor yang akan menanamkan modalnya ke perusahaan yang memerlukan modal. Pasar modal yang berdiri di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia atau yang biasa disebut dengan BEI. Bursa efek Indonesia memiliki 10 sektor, salah satunya adalah sektor pertambangan batubara. Pada sektor ini investor tertarik untuk melakukan investasi dengan harapan mendapatkan keuntungan dari waktu ke waktu. Investor akan melihat harga saham dari perusahaan tersebut, selain itu investor akan mencari informasi mengenai perusahaan dan menganalisis melalui laporan keuangan yang diterbitkan secara berkala pada pasar modal. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang baik akan memengaruhi minat investor untuk melakukan investasi yang dapat berpengaruh terhadap tingkat likuiditas saham.

Likuiditas saham merupakan salah satu kriteria penting yang diperhatikan investor dikarenakan dengan likuiditas saham yang tinggi maka akan lebih mudah ditransaksikan, lebih berpeluang memperoleh *capital gain* maupun *dividen* dan terhindar dari ancaman *delisting*. Semakin tinggi frekuensi transaksi maka semakin tinggi likuiditas saham dan akan berpengaruh terhadap kenaikan tingkat harga saham yang bersangkutan.

Pada penelitian ini likuiditas saham yang diukur menggunakan volume perdagangan diduga terdapat pengaruh dengan struktur kepemilikan yang diprosikan oleh kepemilikan publik. Konsentrasi kepemilikan akan memengaruhi likuiditas saham. Dimana investor akan melihat tingkat kepemilikan publik,

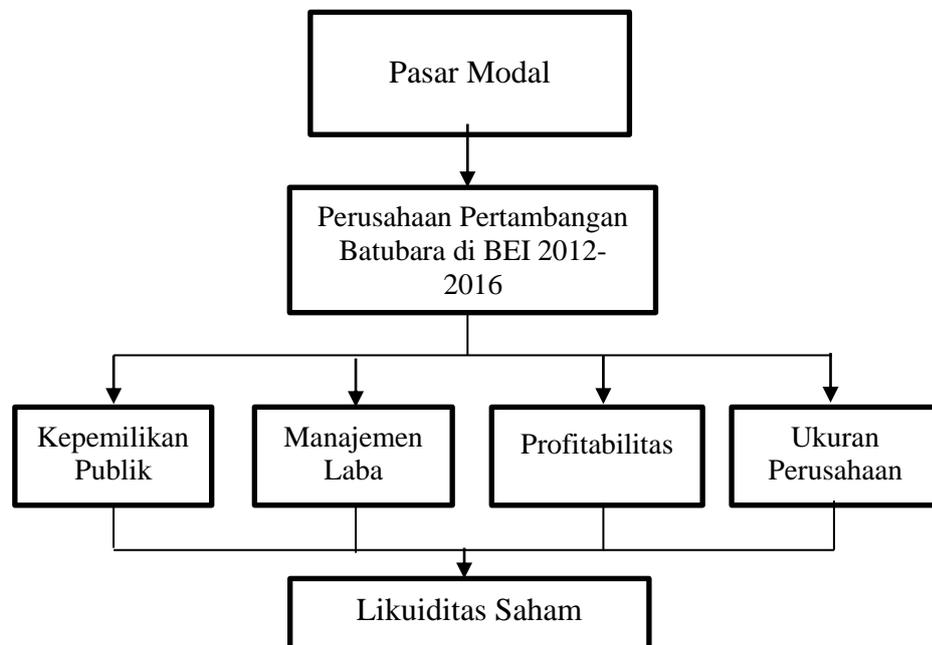
karena dengan tingginya tingkat kepemilikan publik maka semakin banyak pihak yang membutuhkan informasi mengenai perusahaan dan semakin detail yang dituntut untuk dibuka sehingga semakin menumbuhkan kepercayaan publik kepada perusahaan tersebut pun semakin besar. Selain itu kehadiran *blockholder* akan mempengaruhi tingkat likuiditas saham yang berpengaruh terhadap asimetri informasi. Asimetri informasi dapat mempengaruhi volume perdagangan yang dianggap risiko oleh investor. Oleh karena itu, tingginya kepemilikan publik merupakan elemen penting untuk mengurangi risiko asimetri informasi yang timbul dari *blockholder*, dimana *blockholder* memiliki akses khusus ke informasi unggulan dibandingkan dengan investor luar.

Manajemen laba merupakan upaya mempengaruhi laporan keuangan dengan berbagai macam cara sesuai kepentingan manajer yang melakukannya namun masih pada ruang lingkup prinsip akuntansi. Hal yang dilakukan tersebut dapat memengaruhi kemungkinan terjadinya asimetri informasi. Dengan turunnya tingkat asimetri informasi antara pihak internal dan pihak eksternal, maka sebagai akibatnya meningkatkan kepastian bagi investor tentang arus kas masa depan. Pengumuman laba yang menunjukkan laba semakin rendah akan berpengaruh terhadap penjualan saham oleh investor. Dengan kata lain, investor akan menjual sahamnya apabila melihat laba yang rendah sehingga berpengaruh terhadap likuiditas saham.

Profitabilitas merupakan suatu bentuk rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan menggunakan seluruh asetnya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba. Laba yang dihasilkan perusahaan dapat menarik

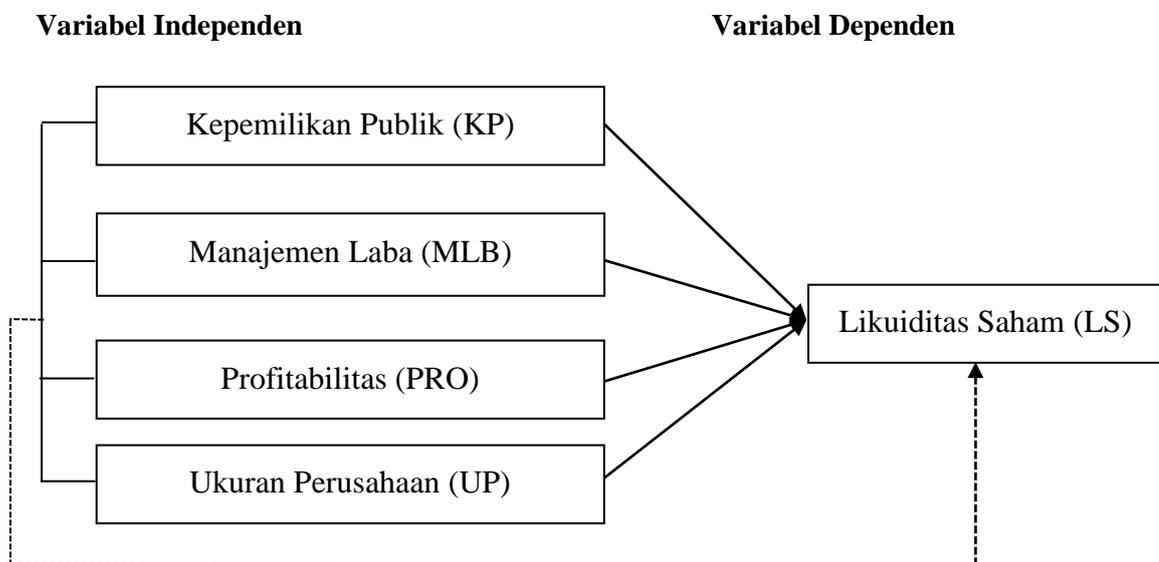
investor untuk melakukan penanaman modal. Dikarenakan investor dalam menanamkan modal berharap mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Oleh sebab itu, profitabilitas dapat memengaruhi tingkat likuiditas saham.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dilihat investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan ini menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset. Total aset yang sifatnya lebih stabil mampu mendorong minat investor dalam menanamkan saham di perusahaan tersebut, sebab total aset yang besar mengindikasikan perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif stabil dan lebih mampu menghasilkan laba disbanding perusahaan yang total asetnya kecil. Tentu hal ini mampu meningkatkan likuiditas saham pada perusahaan tersebut dengan adanya penawaran dan permintaan saham.



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan kerangka penelitian yang telah dijelaskan maka diketahui bahwa penelitian ini menggunakan dua variabel, yakni variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan publik, manajemen laba, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Keempat variabel independen tersebut akan diuji pengaruhnya terhadap likuiditas saham sebagai variabel dependen dalam penelitian ini. Oleh karena itu, rancangan model hipotesis dari penelitian ini dapat digambarkan dalam gambar 2.2



**Gambar 2.2 Model Penelitian**

## **2.5 Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian, rumusan masalah yang diajukan, telaah kajian teori penelitian terdahulu dari kerangka pemikiran, maka hipotesis kerja yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a.  $H_{a1}$  = KP berpengaruh signifikan terhadap LS pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

$H_{o1}$  = KP berpengaruh tidak signifikan terhadap LS pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

b.  $H_{a2}$  = MLB berpengaruh signifikan terhadap LS pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

$H_{o2}$  = MLB berpengaruh tidak signifikan terhadap LS pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

c.  $H_{a3}$  = PRO berpengaruh signifikan terhadap LS pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

$H_{o3}$  = PRO berpengaruh tidak signifikan terhadap LS pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

d.  $H_{a4}$  = UP berpengaruh signifikan terhadap LS pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

$H_{o4}$  = UP berpengaruh tidak signifikan terhadap LS pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

e.  $H_{a5}$  = KP, MLB, PRO, dan UP secara simultan berpengaruh signifikan terhadap LS pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

$H_{o5}$  = KP, MLB, PRO, dan UP secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap LS pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

### **III. METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Penelitian ini merupakan jenis penelitian yang bersifat *explanatory research* (penelitian penjelasan). Penelitian penjelasan adalah penelitian yang menjelaskan hubungan, perbedaan atau pengaruh satu variabel atau lebih dengan variabel lain, sebab itu penelitian ekplanasi menggunakan sampel dan hipotesis (Bungin, 2006). Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif yang menurut Sugiyono (2014) sebagai metode penelitian yang dilandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian analisis data bersifat statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah likuiditas saham (LS) dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan publik (KP), manajemen laba (MLB), profitabilitas (PRO), dan ukuran perusahaan (UP).

## **3.2 Populasi dan Sampel**

### **3.2.1 Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan batubara yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

### **3.2.2 Sampel**

Menurut Sugiyono (2014), sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel merupakan bagian dari populasi yang diambil untuk keperluan penelitian. Sampel penelitian ini ditentukan dengan menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu. Metode ini dipilih untuk memperoleh sampel yang merepresentasikan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Adapun kriteria-kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Merupakan perusahaan pertambangan batubara yang tercatat dalam bursa efek indonesia selama periode 2012-2016.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan selama periode yang berakhir 31 desember 2012-2016.

3. Perusahaan yang menyediakan informasi yang dibutuhkan sesuai dengan variabel penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, total sampel yang akan diteliti adalah 14 perusahaan pertambangan batubara (Tabel 3.1).

**Tabel 3.1 Daftar Sampel**

No.	Kode	Daftar Perusahaan Pertambangan Batubara
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ARII	Atlas Resources Tbk
3	BUMI	Bumi Resources Tbk
4	BYAN	Bayan Resources Tbk
5	DEWA	Darma Henwa Tbk
6	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk
7	HRUM	Harum Energy Tbk
8	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
9	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk
10	MYOH	Samindo Resources Tbk
11	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk
12	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Emas Tbk
13	PTRO	Petrosea Tbk
14	SMMT	Golden eagle Energy Tbk

Sumber: *www.sahamok.com* (data diolah, 2017)

### 3.3 Jenis Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Hermawan (2005) berpendapat bahwa data sekunder adalah struktur data historis mengenai variabel-variabel yang telah dikumpulkan dan dihimpun sebelumnya oleh pihak lain. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data panel yang merupakan penggabungan dari data *cross section* dan *times series*. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data historis yang diperoleh dari *annual report* perusahaan di *www.idx.com*.

### **3.4 Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data (Sugiyono, 2014). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

#### **1. Studi Pustaka**

Studi pustaka merupakan metode pengumpulan data dengan memperoleh informasi melalui laporan penelitian, buku-buku, jurnal, ensiklopedia dan sumber-sumber tertulis baik cetak ataupun elektronik.

#### **2. Dokumentasi**

Menurut Sugiyono (2014) dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seorang. Metode dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data dan informasi melalui internet. Data yang diperoleh berupa laporan keuangan tahunan periode 2012-2016 dari sumber data yaitu perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

### **3.5 Definisi Konseptual Variabel**

Konseptual variabel adalah penarikan batasan yang menjelaskan suatu konsep secara singkat, jelas, dan tegas (Chourmain, 2008) pada konseptual variabel memudahkan peneliti untuk mengoperasikan konsep tersebut. Dalam definisi ini

menjelaskan pengertian konsep dari masing-masing variabel yang memiliki hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang diteliti.

### **3.5.1 Hubungan Kepemilikan Publik dengan Likuiditas Saham**

Kepemilikan publik adalah jumlah saham yang dimiliki oleh publik yang merupakan pihak individu yang berada diluar manajemen dan tidak memiliki hubungan istimewa terhadap perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh publik maka semakin banyak yang membutuhkan informasi tentang perusahaan. Oleh sebab itu, dapat menumbuhkan kepercayaan publik kepada perusahaan semakin besar yang dimana menyebabkan publik tertarik menanamkan modal pada perusahaan tersebut, maka akan terjadi transaksi pasar modal dimana semakin besar transaksi ini menyebabkan perusahaan semakin likuid dalam jual beli saham. Pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan publik mempunyai hubungan yang positif dengan likuiditas saham.

### **3.5.2 Hubungan Manajemen Laba dengan Likuiditas Saham**

Manajemen laba merupakan upaya mempengaruhi laporan keuangan dengan berbagai macam cara sesuai kepentingan manajer yang melakukannya namun masih pada ruang lingkup prinsip akuntansi. Hal yang dilakukan tersebut dapat mempengaruhi kemungkinan terjadinya asimetri informasi. Dengan menurunnya asimetri informasi antara pihak internal dan pihak eksternal maka sebagai akibatnya meningkatkan kepastian bagi investor tentang arus kas masa depan. Pengumuman laba yang menunjukkan laba semakin rendah akan berpengaruh

terhadap penjualan saham oleh investor. Dengan kata lain, investor akan menjual sahamnya apabila melihat laba yang rendah sehingga berpengaruh terhadap likuiditas saham. Pengaruh ini memiliki arah hubungan yang negatif dengan likuiditas saham sebab adanya asimetri informasi antara investor dengan manajemen yang dimana manajer memainkan angka laba rugi yang tentunya akan merugikan investor yang mengakibatkan investor tidak tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, maka dapat menyebabkan menurunnya likuiditas saham perusahaan tersebut.

### **3.5.3 Hubungan Profitabilitas dengan Likuiditas Saham**

Profitabilitas merupakan suatu bentuk rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan menggunakan seluruh asetnya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba. Laba yang dihasilkan perusahaan dapat menarik investor untuk melakukan penanaman modal. Dikarenakan investor untuk menanamkan modal berharap mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Oleh sebab itu, profitabilitas dapat mempengaruhi tingkat likuiditas saham, dimana profitabilitas memiliki arah hubungan positif terhadap likuiditas saham.

### **3.5.4 Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Likuiditas Saham**

Ukuran perusahaan ini menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva. Investor melihat total aktiva yang tinggi berpengaruh terhadap besarnya suatu perusahaan pada tingkat pertumbuhan penjualan yang

tinggi, maka investor akan tertarik berinvestasi yang juga akan meningkatkan jumlah likuiditas saham. Ukuran perusahaan memiliki arah hubungan positif terhadap likuiditas saham.

### **3.6 Definisi Operasional Variabel**

Definisi operasional variabel adalah suatu definisi yang diberikan pada suatu variabel dengan memberikan arti atau spesifikasikan kegiatan atau membenarkan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur variabel tersebut (Sugiyono, 2014). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

#### **1. Variabel Independen**

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2014).

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan publik (KP), manajemen laba (MLB), profitabilitas (PRO), dan ukuran perusahaan (UP).

#### **2. Variabel Dependen**

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2014). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah likuiditas saham.

#### **3.6.1 Likuiditas Saham (LS)**

Likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi saham di pasar modal dalam periode tertentu. Kemampuan perusahaan dalam saham untuk dapat dijual dengan cepat atau sesegera mungkin dengan harga yang wajar atau harga pasar tanpa

mengakibatkan penurunan harga yang berarti. Pengukuran likuiditas saham menggunakan volume perdagangan. Menurut Ang (1997) volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) akan saham yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor.

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \dots\dots\dots(3.1)$$

Keterangan:

TVA : *Trading Volume Activity*

### 3.6.2 Kepemilikan Publik (KP)

Kepemilikan publik adalah jumlah saham yang dimiliki oleh publik yang merupakan pihak individu yang berada diluar manajemen dan tidak memiliki hubungan istimewa terhadap perusahaan. Menurut Adhi (2000) pemegang saham publik meskipun biasanya merupakan pemegang saham minoritas dalam suatu perusahaan juga memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Dengan semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh publik, maka semakin banyak pihak yang membutuhkan informasi tentang perusahaan, sehingga semakin menumbuhkan kepercayaan publik kepada perusahaan tersebut semakin besar.

$$KP = \frac{\text{Kepemilikan publik}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots(3.2)$$

### 3.6.3 Manajemen Laba (MLB)

Manajemen laba adalah upaya manajer perusahaan untuk mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan (Sulistiyanto, 2014). Hal ini adanya upaya untuk memanipulasi data atau informasi akuntansi, namun rekayasa

manajerial ini dilakukan dalam ruang lingkup prinsip akuntansi. Untuk mendeteksi manajemen laba, maka penelitian ini menggunakan *discretionary accrual* model *healy* untuk mengukur tingkat manajemen laba perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Pada pengukuran model *Healy* merupakan penentuan akrual deskrisioner sebagai indikator manajemen laba yang dapat dijabarkan dalam tahap-tahap sebagai berikut:

- 1) Menentukan nilai total akrual dengan formulasi :

$$TAC = NI_{it} - CFO_{it} \dots \dots \dots (3.3)$$

- 2) Menentukan *Nondiscretionary Accruals* :

$$NDA = \frac{\sum TA}{T} \dots \dots \dots (3.4)$$

- 3) Menghitung nilai *Discretionary Accruals* dengan formulasi :

$$DA = TAC - NDA \dots \dots \dots (3.5)$$

Keterangan :

TAC	: Total akrual perusahaan i pada periode t.
NI <sub>it</sub>	: Laba bersih perusahaan i pada periode t.
CFO <sub>it</sub>	: Arus kas operasi perusahaan i pada periode t.
NDA	: Akrual nondeskrisioner perusahaan i pada periode t.
$\sum TA$	: Rata-rata total akrual perusahaan i.
T	: Total aktiva periode sebelumnya
DA	: <i>Discretionery Accruals</i>

#### 3.6.4 Profitabilitas (PRO)

*Return on aset* ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Aset merupakan wujud sejumlah dana

yang diinvestasikan, maka *return on asset* sering disebut juga *return on investement*. *Return on asset* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots \dots \dots (3.6)$$

### 3.6.5 Ukuran Perusahaan (UP)

Ukuran perusahaan adalah tolak ukur besar kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuiti, nilai penjualan atau nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di proksi dengan nilai logaritma natural dari total aset perusahaan. ukuran perusahaan dapat dirumuskan menggunakan total aset sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{total aset}) \dots \dots \dots (3.7)$$

Keterangan:

Size: ukuran perusahaan

Ln: nilai logaritma natural

**Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Kepemilikan publik (KP)	Suatu ukursan sejauh mana besaran kepemilikan publik dari saham-saham yang terdaftar di bursa saham	$\frac{\text{Jumlah lembar saham yang dimiliki Kepemilikan Publik}}{\text{jumlah lembar saham yang beredar}} \times 100\%$	Rasio
Manajemen laba (MLB)	Suatu ukuran untuk mendeteksi manajemen laba dengan menggunakan <i>discretionary accrual</i> model <i>modifies jones</i>	Discretionary accruals = Total Accruals – Nondiscretionary Accruals	Rasio
Profitabilitas (PRO)	Rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan tersebut menjalankan aktivitas untuk memperoleh keuntungan dari tingkat penjualan jumlah <i>asset</i> dan modal sendiri	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$	Rasio
Ukuran Perusahaan	Berhubungan dengan fleksibilitas dan	Size = Ln (Total Aset)	Rasio

(UP)	kemampuan untuk mendapat dana dan memperoleh laba dengan melihat total aset perusahaan		
Likuiditas saham (LS)	Pengukuran likuiditas saham menggunakan volume perdagangan yaitu alat pengukuran frekuensi perdagangan dari para investor. Semakin meningkat volume perdagangan pada pasar modal mengindikasikan peningkatan aktivitas jual beli saham oleh investor	$\frac{\text{jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$	Rasio

Sumber: data diolah (2017)

## 2.6 Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini hipotesis akan diuji dengan menggunakan regresi linear berganda model data panel. Analisis data menggunakan *software Eviews 9*.

### 3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik analisis data statistik deskriptif. Menurut Sugiyono (2014), statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data dan meringkas data yang diobservasi. Penyajian data statistik deskriptif melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean (pengukuran tendensi sentral), perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran, data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi, perhitungan persentase. Dalam statistik

deskriptif juga dapat dilakukan mencari kuatnya hubungan antara variabel melalui analisis korelasi, melakukan prediksi dengan analisis regresi, dan membuat perbandingan dengan membandingkan rata-rata data sampel atau populasi.

Untuk mendapatkan deskripsi tentang likuiditas saham melalui kepemilikan publik, manajemen laba, ukuran perusahaan dan profitabilitas dilakukan dengan tahapan sebagai berikut:

1. Mengkonversikan data-data yang diperoleh dari laporan keuangan kedalam proksi-proksi yang akan digunakan sebagai variabel bebas dengan menggunakan *software microsoft excel* untuk tiap-tiap tahun selama periode penelitian, yakni sejak tahun 2012 sampai dengan 2016.
2. Kemudian dilakukan dengan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda dengan menggunakan *software eviews*.

### **3.7.2 Analisis Regresi Berganda Model Data Panel**

Analisis linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh dan hubungan variabel independen dengan variabel dependen (Sugiyono, 2014). Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan publik, manajemen laba, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap likuiditas saham pada perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia periode 2012 hingga 2016. Model persamaan analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$LS = \alpha + \beta_1 KP + \beta_2 MLB + \beta_3 PRO + \beta_4 UP + e \dots \dots \dots (3.8)$$

Keterangan:

LS = Likuiditas Saham  
 $\alpha$  = Konstanta  
 $\beta_{1-4}$  = Koefisien Regresi  
 KP = Kepemilikan Publik  
 MLB = Manajemen Laba  
 PRO = Profitabilitas  
 UP = Ukuran Perusahaan  
 e = *Error*

Untuk mengestimasi parameter model data panel terdapat beberapa teknik yaitu:

1. *Common Effect/Pooled Least Square (PLS)*

Dalam pengolahan *panel data* pendekatan yang paling sederhana adalah dengan menggunakan metode kuadrat terkecil biasa yang diterapkan dalam data yang berbentuk *pool*. Pada teknik ini dilakukan halnya dengan menggunakan regresi pada data *cross section* atau *time series* biasa, akan tetapi dilakukan penggabungan data *cross section* dengan *time series* (*pooled data*) sebelum membuat regresi. Selanjutnya, data gabungan ini diperlakukan sebagai satu kesatuan pengamatan yang digunakan untuk mengestimasi model dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square*.

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \mu_{it} \dots \dots \dots (3.9)$$

Keterangan:

$i$  = 1,2,...,N (dimana N adalah jumlah unit atau individu *cross section*)  
 $t$  = 1,2,...,T (dimana T adalah jumlah periode waktunya)  
 $\beta$  = Vektor berukuran P x 1 merupakan parameter hasil estimasi  
 $u_{it}$  = komponen *error cross section*

## 2. *Fixed Effect* (FE)

Setiap objek mempunyai perbedaan, pada suatu waktu memiliki kemungkinan berbeda di setiap waktu dan kondisi. Diperlukan suatu model yang dapat menunjukkan perbedaan konstan antar objek, meskipun dengan koefisien regresor sama. Untuk membedakan satu objek dengan objek lain, digunakan variabel boneka (*dummy*). Pendekatan dengan memasukkan variabel boneka (LSDV). Keputusan untuk memasukkan variabel boneka dalam model efek tetap tidak dapat dipungkiri akan dapat menimbulkan konsekuensi (*trade off*). Penambahan variabel boneka ini akan dapat mengurangi banyaknya derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang pada akhirnya akan mengurangi efisiensi dari parameter yang diestimasi. Persamaan model ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 D_2 + \dots + \alpha_n D_n + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \mu_{it} \dots (3.10)$$

Keterangan:

$i$  = 1,2,...,N (dimana N adalah jumlah unit atau individu cross section)

$t$  = 1,2,...,T (dimana T adalah jumlah periode waktunya)

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Vektor berukuran P x 1 merupakan parameter hasil estimasi

$u_{it}$  = *error cross section*

Model ini memiliki *intercept* persamaan yang tidak konstan atau terdapat perbedaan pada setiap individu (*data cross section*) dari model di atas terlihat bahwa sesungguhnya *Fixed Effect Model* (FEM) adalah sama dengan regresi yang menggunakan *dummy* variabel bebas, sehingga dapat diestimasi dengan *Ordinary Least Square* (OLS) atau PLS. Nilai tersebut dibandingkan dengan

Tabel F, jika nilai hasil penghitungan lebih besar dibandingkan Tabel F, maka  $\alpha$  tidak konstan pada setiap I dan t, atau FEM lebih baik.

### 3. *Random Effect* (RE)

Pendekatan model *Fixed effect* dan model *dummy* untuk data panel menimbulkan permasalahan hilangnya derajat bebas dari model. Bila model efek tetap atau *fixed effect model*, perbedaan individu dan atau waktu dicerminkan lewat *intercept*, maka pada model efek random, perbedaan tersebut diakomodasi lewat *error*. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang *time series* dan *cross section*. Terdapat dua komponen yang mempunyai kontribusi pada pembentukan *error*, yaitu individu dan waktu maka *random error* pada *random effect model* juga perlu diuraikan menjadi *error* untuk komponen individu dan *error* untuk komponen waktu. Persamaan *random effect model* diformulasikan sebagai berikut (Winarno, 2009):

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(3.11)$$

$$\varepsilon_{it} = u_{it} + V_{it} + W_{it} \dots\dots\dots(3.12)$$

Keterangan:

$u_{it}$  = komponen *error cross section*

$V_{it}$  = komponen *error time series*

$W_{it}$  = komponen *error gabungan*

Untuk menguji hipotesis yang diajukan digunakan teknik analisis regresi berganda dalam mengolah dan membahas data yang sebelumnya telah diperoleh. Teknik analisis berganda digunakan untuk menjelaskan pengaruh masing-masing variabel

bebas secara parsial maupun secara simultan. Dalam menyelesaikan masalah-masalah data yang berbentuk *time series* dan *cross section* program *Eviews* dipilih untuk digunakan dalam penelitian ini.

### 3.7.3 Pemilihan Model

Untuk memilih model yang tepat, ada beberapa uji pada *eviews* yang perlu dilakukan, yaitu dengan menggunakan Uji Chow dan Uji Hausman, Uji Chow adalah pengujian F *Statistics* untuk memilih apakah model yang digunakan *Pooled Least Square* (PLS) atau *Fixed Effect*, sedangkan Uji Hausman adalah uji untuk memilih model *fixed effect* atau *random effect*. Berikut adalah Uji Chow dan Uji Hausman:

#### 1. Uji Chow

Uji Chow atau signifikan *fixed effect* (uji F) merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan *fixed effect* lebih baik dari model regresi data panel dengan *pooled least square*. Menurut *Chow*, jika tidak terjadi perubahan struktural di dalam persamaan regresi maka RRSS (*Restricted Residual Sum Square*) dan URSS (*Unrestricted Residual Sum Square*) seharusnya sama secara statistik. Jika nilai F diterima, sedangkan jika F hitung lebih kecil dari nilai F kritis maka tidak akan terjadi perubahan struktural. Adapun uji F statistik didapat dari Uji Chow dengan rumus (Baltagi, 2005):

$$F_0 \frac{(RRSS-URSS)/(N-1)}{URSS/(NT-N-K)} \dots\dots\dots(3.13)$$

Keterangan:

RRSS = *Restricted Residual Sum Square* (merupakan *Sum of Square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *pooled least square* atau *common intercept*).

URSS = *Unrestricted Residual Sum Square* (merupakan *Sum of Square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *fixed effect*)

N = Jumlah data *cross section*

T = Jumlah data *time series*

K = Jumlah variabel independen

Pengujian uji chow pada tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan analisis ( $\alpha$ )

= 5% dengan rumus Ftabel pada *df* (Baltagi, 2005):

$$F_{N-1, N(T-1)-K}$$

Dasar pengambilan keputusan menggunakan *Chow-test* atau *Likelihood ratio test*,

yaitu:

- a. Jika nilai *Fstatistik* < *Ftabel* dengan probabilitas *cross section* dan *Chi Square* > 0,05 maka  $H_0$  diterima = *Common Effect*.
- b. Jika nilai *Fstatistik* > *Ftabel* dengan probabilitas *cross section* dan *Chi Square* < 0,05 maka  $H_0$  ditolak = *Fixed Effect*.

Apabila hasil dari uji Chow menyatakan  $H_0$  diterima, maka pengujian menggunakan teknik regresi data panel dengan model *pool (common effect)* dan pengujian terhenti sampai hasil itu. Sedangkan jika hasil uji Chow menyatakan  $H_0$  ditolak, maka teknik data panel menggunakan model *fixed effect* yang kemudian dilanjutkan dengan melakukan uji Hausman.

## 2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih antara *fixed effect* atau *random effect*. Uji Hausman didapat melalui *command evIEWS* yang terdapat pada direktori panel. Menurut Jaya (2009) Statistik uji hausman ini mengikuti distribusi statistik *Chi Square* dengan *degree of freedom* sebanyak  $k$ , dimana menurut Jaya (2009)  $k$  adalah parameter regresi yang akan ditaksir atau jumlah variabel independen dan dalam hal ini signifikan yang dipakai adalah 5% dengan  $df = k$ . Model *fixed effect* mengasumsikan variabel independen berkorelasi dengan errornya, sedangkan untuk *random effect* sebaliknya. Model panel data *fixed effect* diestimasi dengan GLS (*Generalized Least Square*). Untuk mengetahui model mengikuti *random effect* atau *fixed effect* maka dasar pengambilan keputusan menggunakan uji Hausman, yaitu:

- a. Jika nilai- statistik Hausman  $<$  *Chi Square* tabel dengan probabilitas *Cross Section Random* dan *Chi Square*  $>$  0,05  $H_0$  diterima = *Random Effect*
- b. Jika nilai- statistik Hausman  $>$  *Chi Square* tabel dengan probabilitas *Cross Section Random* dan *Chi Square*  $<$  0,05  $H_0$  ditolak = *Fixed Effect*

Apabila nilai statistik *hausman* lebih besar dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah *model fixed effect*. Sedangkan sebaliknya jika nilai statistik *hausman* lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah *model fixed effect*. Sedangkan sebaliknya bila nilai statistik *hausman* lebih kecil dari nilai statistiknya maka model yang tepat adalah *model random effect*.

### 3.8 Pengujian Hipotesis

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen, yaitu kepemilikan publik, manajemen laba, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu likuiditas saham. Untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun secara simultan dilakukan dengan uji parsial (uji t), uji simultan (uji F) dan uji determinasi ( $R^2$ ).

#### 3.8.1 Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji parsial merupakan uji yang dilakukan dalam mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel, yaitu variabel independen (bebas) yang terdiri dari kepemilikan publik (KP), Manajemen Laba (ML), ukuran perusahaan (UP) dan profitabilitas (P), terhadap variabel dependen yaitu likuiditas saham (LS). Pada uji ini nilai t hitung akan dibandingkan dengan t tabel, apabila t hitung lebih besar dari t tabel maka  $H_a$  diterima, dan sebaliknya. Pengujian ini dilakukan dengan tingkat kepercayaan 95% dan derajat kebebasan ( $\alpha$ ) 5% dengan  $d_f = (n-k-1)$ , k merupakan banyaknya parameter (koefisien) model regresi linier dan n merupakan jumlah pengamatan. Berikut adalah rumus uji parsial:

$$t = \frac{X - \mu}{S/\sqrt{n}} \dots\dots\dots(3.14)$$

Keterangan:

- X = Rata-rata Hitung Sampel  
 $\mu$  = Rata-rata Hitung Populasi  
S = Standar Deviasi Sampel  
n = Jumlah Sampel

Formula hipotesis:

1.  $H_0$  = kepemilikan publik (KP) berpengaruh tidak signifikan terhadap likuiditas saham (LS) pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

$H_a$  = kepemilikan publik (KP) berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham (LS) pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
2.  $H_0$  = manajemen laba (MLB) perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap likuiditas saham (LS) pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

$H_a$  = manajemen laba (MLB) perusahaan berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham (LS) pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
3.  $H_0$  = profitabilitas (PRO) berpengaruh tidak signifikan terhadap likuiditas saham (LS) pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

$H_a$  = profitabilitas (PRO) signifikan terhadap likuiditas saham (LS) pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
4.  $H_0$  = ukuran perusahaan (UP) berpengaruh tidak signifikan terhadap likuiditas saham (LS) pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

$H_a$  = ukuran perusahaan (UP) berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham (LS) pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ , maka variabel independen secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen ( $H_0$  diterima).

Jika  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ , maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen ( $H_0$  ditolak).

- b. Berdasarkan nilai probabilitas dasar pengambilan keputusan adalah:

Jika probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Jika probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

### 3.8.2 Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji F adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui semua variabel independen secara bersama-sama. Uji statistik F pada dasarnya dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen atau terikat. Pengujian ini dilakukan dengan uji F pada tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan analisis ( $\alpha$ ) = 5% derajat bebas pembilang  $df_1 = (k-1)$  dan derajat bebas penyebut  $df_2 = (n-k)$ , k merupakan banyaknya parameter (koefisien) model regresi linier dan n merupakan jumlah pengamatan. Uji F ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel kepemilikan publik (KP), manajemen laba (MLB), profitabilitas (PRO), dan ukuran perusahaan (UP), terhadap variabel likuiditas saham (LS). Nilai F dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 k}{1 - \frac{R^2}{n} - k - 1} \dots\dots\dots(3.15)$$

Keterangan:

- n = Jumlah sampel  
 k = Jumlah variabel bebas  
 $R^2$  = Koefisien determinasi

Formula hipotesis:

$H_0$  = kepemilikan publik (KP), manajemen laba (MLB), profitabilitas (PRO), dan ukuran perusahaan (UP) secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap likuiditas saham (LS) pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

$H_a$  = kepemilikan publik (KP), manajemen laba (MLB), profitabilitas (PRO), dan ukuran perusahaan (UP) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham (LS) pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

Dasar pengambilan keputusan berdasarkan:

- a. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima, artinya kepemilikan publik (KP), manajemen laba (MLB), profitabilitas (PRO), dan ukuran perusahaan (UP) secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap likuiditas saham (LS).

Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya kepemilikan publik (KP), manajemen laba (MLB), profitabilitas (PRO), dan ukuran perusahaan (UP) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham (LS). ( $H_0$  ditolak).

- b. Berdasarkan nilai probabilitas (signifikan) dasar pengambilan keputusan adalah:

Jika probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

Jika probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

### 3.8.3 Uji Determinasi ( $R^2$ )

Uji determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana ketepatan atau kecocokan garis regresi yang terbentuk dalam mewakili kelompok data hasil observasi. Koefisien determinasi menggambarkan bagian dari variasi total yang dapat diterangkan oleh model. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dilakukan untuk melihat seberapa besar kemampuan individu independen secara bersama mampu memberi penjelasan terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah  $0 < R^2 < 1$  atau antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai  $R^2$  yang kecil maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu maka, variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variasi variabel dependen. Rumus koefisien determinasi adalah:

$$R^2 = \frac{b_1 \Sigma x_1 y + b_2 \Sigma x_2 y + b_3 \Sigma x_3 y + b_4 \Sigma x_4 y}{\Sigma y^2} \dots \dots \dots (3.16)$$

Keterangan:

- $R^2$  = Koefisien determinan
- $b_{1-4}$  = Koefisien regresi variabel dependen
- $x_{1-4}$  = Variabel Dependen
- $y$  = likuiditas saham (LS)

**Tabel 3.3 Pedoman Untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi.**

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,001 - 0,200	Sangat Lemah
0,201 - 0,400	Lemah
0,401 - 0,600	Cukup Kuat
0,601 - 0,800	Kuat
0,801 - 1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2014)

## **V. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **5.1 Kesimpulan**

Setelah melakukan analisis data dan pengujian hipotesis pada penelitian ini tentang pengaruh kepemilikan publik, manajemen laba, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap likuiditas saham pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Kepemilikan publik berpengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan yang positif terhadap likuiditas saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.
2. Manajemen laba berpengaruh tidak signifikan dan memiliki arah hubungan yang positif terhadap likuiditas saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.
3. Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan dan memiliki arah hubungan yang positif terhadap likuiditas saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan dan memiliki arah hubungan yang positif, terhadap likuiditas saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

5. Secara simultan kepemilikan publik, manajemen laba, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

## **5.2 Saran**

Saran yang dapat diberikan hasil penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Sebaiknya investor sebelum mengambil keputusan dalam menanamkan saham lebih baik melakukan analisis terlebih dahulu seperti analisis fundamental yaitu dengan memerhatikan persentase kepemilikan publik pada perusahaan tersebut.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan harus mampu menjaga kepercayaan para investor dengan pengungkapan laporan keuangan secara detail, sebab ini besar kecilnya persentase kepemilikan publik merupakan cerminan bahwa saham perusahaan tersebut aktif diperdagangkan agar mendapatkan dana yang lebih besar dan diminati investor.

3. Bagi Akademisi

Penelitian selanjutnya disarankan agar dapat menggunakan sampel lebih banyak dengan memperpanjang atau memperbaharui sampel dan periode pengamatan. Selain itu, menambahkan faktor lain yang dapat memengaruhi tingkat likuiditas saham agar hasilnya lebih sempurna dan maksimal dari hasil penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adhi, Anjar Wicaksono. 2000. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial dan Publik, Ukuran Perusahaan, Ebit/Sales dan Total Hutang /Total Aset Terhadap Nilai Perusahaan yang Telah Go Public dan Tercatat di Bursa Efek Jakarta*. Tesis. Universitas Diponegoro Semarang.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Badan Pusat Statistik. 2018. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2014. (<https://www.bps.go.id/pressrelease/2015/02/05/1114/pertumbuhan-ekonomi-indonesia-tahun-2014-tumbuh-5-02-persen--melambat-sejak-lima-tahun-terakhir.html>). Tanggal 16 Februari 2018 Pukul 06:31.
- Bank Indonesia. 2018. UU RI No. 20 Tahun 2008. (<https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0ahUKEwjM8t3Ay6rcAhUZOSsKHZ22ARUQFggqMAA&url=https%3A%2F%2Fwww.bi.go.id%2Fid%2Ftentang-bi%2Fuu-bi%2FDocuments%2FUU20Tahun2008UMKM.pdf&usg=AOvVaw19LC8HiAxurhWX8bbD7nTR>). Tanggal 18 Juli 2018. Pukul 15:45.
- Baltagi, Badi H., 2005. *Econometric Analysis of Panel Data*. 3<sup>rd</sup>. Ed West Sussex: John Wiley and Sons Ltd.
- Bisnis Liputan6. 2018. Kapitalisasi pasar modal RI terbesar di Asia Tenggara. (<http://bisnis.liputan6.com/read/2557488/kapitalisasi-pasar-modal-ri-terbesar-di-asia-tenggara>). Tanggal 25 Januari 2018 Pukul 16:23.
- Bungin, Burhan. 2007. *Penelitian Kualitatif: Komunikasi, Ekonomi, Kebijakan Publik dan Ilmu Sosial Lainnya*. Jakarta: Putra Grafika
- Bursa Efek Indonesia. 2017. Statistik Perusahaan Pertambangan tahun 2016. ([http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Statistic/Yearly/20170210\\_IDX-Annually-2016-Revisi.pdf](http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/Statistic/Yearly/20170210_IDX-Annually-2016-Revisi.pdf)). Tanggal 10 Oktober 2017 Pukul 17:23.

- Carolina, Agnes dan Darsono. 2014. *Analisis Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan dan Manajemen Laba terhadap Likuiditas Pasar Saham*. Diponegoro Journal of Accounting. Vol 03 No. 02.
- Chourmain, Imam. 2008. *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Conroy, Robert M. Robert S. Harris and Bruch A. Bennet. 1990. *The Effect of Stock Splits on Bid Ask Spread*, Journal of Finance. Vol XLV No. 4 (September) p. 1285-1295.
- Darmadji, Tjoptono dan Hendi M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat: Jakarta
- FCGI, 2001. *Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan. Edisi Ketiga, Jakarta*.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: BP Universitas Diponegoro Cetakan III
- Gujarati, Damodar dan Zain, Sumarno. 1978. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta. Penerbit Erlangga.
- Hadi, Sutrisno. 2000. *Metodologi Research*. Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Harris, L. 2003. *Trading and Exchanges: Market Microstructure for Practitioners*. New York : Oxford University Press, Inc.
- Hartono, Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua. Yogyakarta: BPF.
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kelima. Yogyakarta: BPEE.
- Hartono, Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kelima. Yogyakarta: BPEE.
- Healy, P., dan Wahlen J. 1999. *A review of The Earning Management Literatur and Its Implications for Standard Setting*. Accounting Horizon 12(4).
- Hermawan, Asep. 2005. *Penelitian Bisnis Paradigma Kuantitatif*. Jakarta: PT Grasindo.
- Husnan, Suad. 1993. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AM YKPN. Yogyakarta.

- Jensen, M.C., & Meckling W.H. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Social Science Research Network.
- Jaya, I Gede Nyoman Mindra, dan Neneng Sunengsih. 2009. *Kajian Analisis Regresi dengan Data Panel*. Pendidikan dan penerapan MIPA. Fakultas Mipa. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Joshi, P.L. dan H. Al-Bastaki. 2000. *Determinants of audit fees: Evidence from the companies listed in bahrian*. *International Journal of Auditing*. Vol. (4) pp. 129-138.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keempat. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Lev, B. 1988. *Toward a theory of equitable and efficient accounting policy*. *Accounting Review*, 63, 1-22.
- Liana, Siska. 2011. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dewan Komisaris Independen terhadap Pengungkapan Sustainability Report*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unpas Bandung.
- Lisa Puspitasari Sugiono dan Y. Jogi Christiawan. 2013. *Analisa Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Industri Ritel yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012*. *Jurnal Business Accounting Review*, Vol. 1, No. 2, 2013, Hal. 298-305
- Liu, W. 2006. *A Liquidity-augmented Capital Asset Pricing Model*. *Journal of Financial Economics* 82, 631-671.
- Melewar, T.C. 2008. *Facets of Coprorate Identity, Communication and Reputation*. Routledge.
- Rahmanto, Ahmad Fakhri dan Viska. 2014. *Analisis Pengaruh Manajemen Laba Akrual terhadap Likuiditas saham: Peranan Corporate Governance dan Auditor Spesialis*. Universitas Indonesia – Departemen Akuntansi.
- Rahmawati, dkk. 2006. *Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan Publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi IX.
- Regina, Rika dan Nailal. 2014. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Saham pada Perusahaan Farmasi yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi. Universitas Bung Hatta.

- Rifa'i, Ahmad. 2016. *Penanggulangan Kemiskinan di Perkotaan*. Yogyakarta. Pustaka Nusantara.
- Rohana, dkk, 2003. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Stock Split dan Dampak yang Ditimbulkannya*. Simposium Nasional Akuntansi VI. Yogyakarta
- Safitri, Annisa. 2016. *Implikasi Pemecahan Saham, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Likuiditas Saham*. Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik. Administrasi Bisnis. Universitas Lampung.
- Saham OK. 2017. Daftar Perusahaan Pertambangan di Indonesia Tahun 2017. Jakarta (<https://www.sahamok.com/emiten/sektor-pertambangan/>) Diakses Tanggal 23 September 2017 Pukul 15:22.
- Sawir, Agnes. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Schipper, Katherine. 1989. *Comentary Katherine on Earning Management. Accounting Horison*.
- Scott, William R. 2003. *Financial Accounting Theory*. New Jersey: Prentice Hall inc.
- Setiawati, L. dan A.Na'im. 2000. Manajemen Laba. *Journal Ekonomi dan Bisnis*. Mei: 159-176.
- Siahan. 2004. *Hukum Lingkungan Hidup dan Pembangunan*. Jakarta: Erlangga.
- Sisca, Made Pratiwi. 2011. *Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan terhadap Free Cash Flow dan Kebijakan DEviden pada Perusahaan-Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Universitas Udayana.
- Sudarmadji, Ardi Murdoko dan Lana Sularto. 2007. *Pengaruh ukuran perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan*. Proceeding PESAT. Volume.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sulistyanto, Sri. 2014. *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.

- Sunarko, Antony. 2015. *Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Likuiditas Saham Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Internasional Batam.
- Sutrisno, Wang, Francisca Yuniartha dan Soffy Susilowati. 2000. *Pengaruh Pengumuman Stock Split terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Likuiditas Saham yang Diukur dengan Bid-Ask Spread pada Beberapa Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta*. Fokus Manajerial, Vol. 3, No. 2: 154-164
- Tarun Chordia, Richard Roll dan Avanindhar Subrahmanyam, *Commonality in Liquidity*, Financial Economics, No. 1, Vol. 56 (April, 2000), 19.
- Utama, Sidharta. 2000. *Teori dan Riset Akuntansi Positif: Suatu Tinjauan Literatur*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. No. 1 hal. 83-96.
- Warsono, Sony dkk, 2009, *Corporate Governance Concept and Model*. Yogyakarta: Center of Good Corporate Governance.
- Weston J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1995. *Manajemen Keuangan Jilid I. Terjemahan Jaka Wasana dan Kibrandoko*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Yuk Nabung Saham. 2017. Rata-rata pengembalian instrument keuangan per 2006 hingga 2016. (<http://yuknabung saham.idx.co.id/>) Diakses Tanggal 10 November 2017 Pukul 05:22.
- Zarkasyi, Moh. Wahyudi. 2008. *Good Corporate Governance Pada Badan Usaha, Manufaktur, perbankan, dan jasa Keuangan lainnya*. Bandung: Alfabeta.