
PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEX SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)

Muhamad Mukhsin¹, Mesi Herawati²

Institut Agama Islam Sukabumi¹, Institut Agama Islam Negeri Bengkulu²

mmukhsin@iais.ac.id¹, herawatimesi68@gmail.com²

Abstract

One of the factors that influence the stock liquidity of a company is financial performance. Stock liquidity is an interesting thing for investors to attract interest in investing in various companies. Because basically the main goal of investors investing in a company is to make a profit. The higher the level of liquidity of a stock, the easier it is to sell or buy shares in a company. This allows investors to get high profits from the results of stock liquidity. This study aims to examine the effect of financial performance on stock liquidity. The company's financial performance uses a proxy current ratio (CR), return on assets (ROA), debt equity ratio (DER) and total asset turn over. Whereas stock liquidity uses an indicator of stock trading transaction volume. The sampling method uses purposive sampling technique. The total sample of 169 companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for the period 2014-2016. Data analysis techniques use a quantitative approach. This study concluded that the variable liquidity ratio (CR) significantly influence stock liquidity with a significance value of 0.019. The profitability variable (ROA) has a significant effect on stock liquidity with a significance value of 0.049. Solvency Variable (DER) significantly influence stock liquidity with a significance value of 0.017. Activity Ratio variable has a significant effect on stock liquidity with a significance value of 0.004.

Keywords: CR, ROA, DER, Activities and Stock Liquidity

1. PENDAHULUAN

Salah satu faktor yang memberikan pengaruh terhadap likuiditas saham suatu perusahaan yaitu kinerja keuangan yang ada dalam suatu perusahaan. Likuiditas saham merupakan hal yang menarik bagi investor untuk menarik minat menanamkan uangnya di suatu perusahaan. Semakin likuid suatu saham yang ada dalam suatu perusahaan mencerminkan bahwa kinerja keuangan dalam suatu perusahaan tersebut semakin baik bagi para investor (Ayu, 2017).

Likuiditas merupakan kemampuan suatu aktiva atau instrumen untuk berubah bentuk menjadi kas atau setara kas. Dengan kata lain, jika investor ingin menjual sahamnya, maka ada investor lain yang siap untuk membeli dan jika investor ingin membeli saham, maka ada investor lain yang bersedia untuk menjual sahamnya. Tingkat likuiditas suatu saham didorong oleh transaksi-transaksi yang dilakukan terhadap saham. Semakin sering suatu saham ditransaksikan

menunjukkan bahwa terdapat tingkat mobilitas yang tinggi sehingga semakin mudah saham tersebut diperdagangkan, dengan kata lain bahwa saham tersebut semakin likuid (Wira, 2012).

Menurut Copeland (1979) dalam Wira (2012) menyatakan bahwa jika volume perdagangan meningkat, maka jumlah pemegang saham juga akan bertambah sehingga likuiditas saham meningkat. Menurut Bamber (1996) dalam Wira (2012), pendekatan volume perdagangan saham dapat digunakan sebagai proksi reaksi pasar. Karena volume perdagangan saham lebih merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui penjumlahan saham yang diperdagangkan.

Likuiditas sebuah saham dapat dijadikan cerminan atau tolak ukur perkembangan kinerja keuangan sebuah perusahaan. Untuk mengetahui likuiditas saham dapat dilihat dari frekuensi perdagangan saham. Frekuensi perdagangan saham merupakan banyaknya saham yang diperdagangkan di pasar skunder pada suatu periode. Kinerja keuangan sebuah perusahaan menjadi satu pertimbangan penting bagi investor jika ingin melakukan transaksi saham, karena dengan melihat dari aspek keuangan dapat terlihat saham perusahaan layak atau tidak untuk dibeli. Menurut Sucipto (2003) dalam Permana (2015), kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba.

Kinerja keuangan perusahaan menunjukkan posisi pencapaian keuangan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan dapat dilakukan dengan menganalisis rasio keuangan yang didukung dengan data-data lain. Melalui analisis ini, pihak-pihak terikat dapat melihat tren kekuatan serta kekurangan perusahaan pada jangka waktu tertentu, sebagai acuan dalam memprediksi kinerja keuangan perusahaan dimasa depan terkait penerapan keputusan strategis (Brigham & Ehrhardt, 2005).

Omondo dan Muturi (2013) menjelaskan bahwa kinerja keuangan dari suatu perusahaan dapat dianalisis dalam berbagai aspek, seperti tingkat profitabilitas, pertumbuhan deviden, omset penjualan perusahaan, asset dasar perusahaan dan modal perusahaan. Namun masih terdapat perdebatan diantara beberapa ilmuwan mengenai bagaimana kinerja keuangan perusahaan harus diukur dan faktor apa saja yang mempengaruhinya. Faktor tunggal tidak dapat dijadikan cerminan dari setiap aspek kinerja, harus dibutuhkan beberapa faktor yang memungkinkan untuk evaluasi yang lebih baik dari profil keuangan perusahaan.

Berdasarkan paparan di atas, maka peneliti ingin melakukan penelitian untuk melihat pengaruh kinerja keuangan terhadap likuiditas saham. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan variabel Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas dan Rasio

Likuiditas. Sedangkan Likuiditas Saham diukur dengan melihat indikator volume transaksi perdagangan saham.

2. KAJIAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai profil perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Asimetri informasi perlu diminimalkan agar informasi mengenai prospek perusahaan dapat disampaikan secara transparan kepada para investor (Hidayah, 2016).

Tujuan dari teori *signalling* adalah diharapkan akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi sehingga nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan. *Signalling Theory* dalam penelitian ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sebagai pihak yang memberikan signal berupa informasi mengenai likuiditas, *leverage*, profitabilitas, rasio aktivitas sebagai *moderating* bagi investor. *Signalling Theory* menyatakan pengeluaran investasi memberikan signal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan berusaha meyakinkan investor dengan menunjukkan laba perusahaan yang tinggi yang berarti kemakmuran perusahaan bagus sehingga investor akan tertarik dan merespon positif dan harga saham perusahaan akan meningkat.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory pertama kali diungkapkan oleh (Jensen dan W.H 1976). Asumsi teori ini menyatakan bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*). Pemilik perusahaan akan memberikan kewenangan pada pengelola (manajer) untuk mengurus jalannya perusahaan seperti mengelola dana dan mengambil keputusan perusahaan lainnya untuk dan atas nama pemilik perusahaan. dimungkinkan pengelola tidak bertindak atas kepentingan pemilik, karena adanya perbedaan kepentingan (*conflict interest*). Dalam teori agensi, kepemilikan saham sepenuhnya dimiliki oleh pemegang saham dan manajer.

Permasalahan disini terjadi di saat pemilik perusahaan tidak dapat memastikan apakah manajemen perusahaan telah bekerja dengan baik atau tidak. Teori keagenan terdiri dari *positive agency* dan *prinsipal-agen research*. *positive agency theory* memfokuskan pembahasan mengenai hubungan antara pihak agen dengan prinsipal. *prinsipal-agen research* membahas mengenai semua hubungan atau konflik kepentingan antara satu pihak dengan pihak lainnya dimana pihak yang satu tidak melaksanakan intruksi atau perintah pihak kedua. Teori keagenan menyatakan bahwa apabila terdapat pemisahan antara pemilik sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen yang menjalankan perusahaan maka akan muncul permasalahan agensi karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya (Jensen & Meckling, 1976).

Kaitannya dengan kinerja keuangan yaitu bagaimana *agent* harus menyatakan secara nyata bagaimana kinerja keuangan pada periode tertentu, bukan berdasarkan kepentingan suatu pihak. Dikarenakan pelaporan kinerja keuangan yang sebenarnya pada suatu periode tertentu sangat dibutuhkan oleh para *prinsipal* dalam hal ini adalah pemegang saham terkait dengan keberlangsungan perusahaan dimana *prinsipal* menanamkan modalnya. Dibutuhkan hubungan yang sinkron antara pihak *agen* dan pihak *prinsipal*, serta sikap profesional pihak *agent*.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan menunjukkan posisi pencapaian keuangan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan dapat dilakukan melalui dengan analisis rasio keuangan yang didukung dengan data-data lain. Melalui analisis ini, pihak-pihak terkait dapat melihat tren kekuatan serta kekurangan perusahaan pada jangka waktu tertentu, sebagai acuan dalam memprediksi kinerja keuangan perusahaan dimasa depan terkait penerapan keputusan strategis (Brigham & Ehrhardt, 2005).

Omondi dan Muturi (2013) menjelaskan, bahwa kinerja keuangan dari suatu perusahaan dapat dianalisis dalam berbagai aspek, seperti tingkat profitabilitas, pertumbuhan deviden, omset penjualan perusahaan, aset dasar perusahaan dan modal perusahaan. Namun, masih terdapat berbagai perdebatan di antara beberapa ilmuwan mengenai bagaimana kinerja keuangan perusahaan harus diukur dan faktor apa saja yang mempengaruhinya. Faktor tunggal tidak dapat dijadikan cerminan dari setiap aspek kinerja, harus dibutuhkan beberapa faktor yang memungkinkan untuk evaluasi yang lebih baik dari profil keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dan diukur dengan cara menganalisis laporan keuangan yang tersedia. Melalui analisis laporan keuangan, keadaan dan financial perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan dapat diketahui, baik di waktu yang lalu maupun

prediksi di waktu yang sedang berjalan sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang akan diterapkan.

Likuiditas Saham

Hartono (2010) menyatakan bahwa likuiditas merupakan salah satu hal yang penting bagi investor. Investor menggunakan likuiditas dalam mengambil keputusan untuk menahan, menjual atau menanamkan investasinya. Koetin(2002)menyatakanpengertianyang langsung membataspada likuiditassahamadalahyaitu:likuiditassaham adalahmudahnyasahamyang dimilikiseseorang dapatdiubahmenjadiuang tunaimelaluimekanismepasar modal.

Menurut Balasemi (2015) likuiditas saham merupakan salah satu faktor yang paling penting untuk mengambil keputusan serta sebagai salah satu kriteria yang paling penting diperhitungkan oleh investor saat memilih saham. Sedangkan menurut Johnson (2008) menyebutkan likuiditas saham dapat diukur baik tingkat sekuritas individual dan pada proporsi tertentu dari total pasar saham. Fang (2009) menyimpulkan bahwa likuiditas saham meningkatkan kinerja perusahaan melalui efek umpan balik (*feedback*) di mana likuiditas merangsang masuknya investor dan informasi yang membuat harga lebih informatif kepada para pemangku kepentingan.

Merujukpengertiandi atas,maka likuiditassahamadalah kemampuan suatusahamuntuk diubah menjadi kas atausebaliknya,dengan cara diperjualbelikan setiap saat dalam waktuyang singkat, untuk mengeksekusi transaksi dan resiko kerugianyangminimum. Likuiditas saham suatu perusahaan dipandang oleh masyarakat dan investor sebagai petunjuk yang baik untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja perusahaan, dipasar modal, likuiditas sahammenggambarkan mobilitas atau perpindahan sahamitusendiri.Beberapaunsuryang mendorongtingkat likuiditas sahamyaitu frekuensi transaksi perdagangan saham, fluktuasi hargasaham dan waktu yang dibutuhkan untuk mengeksekusi transaksi.

Terdapat beberapa tinjauan pustaka yang dapat digunakan sebagai referensi dalam penelitian ini. Beberapa diantaranya adalah Penelitian yang dilakukan oleh Dalvi dan Baghi (2014) di Teheran. Penelitian ini bertujuan untuk melihat hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dengan likuiditas saham yang tercatat di Bursa Efek Teheran. Penelitian ini menggunakan data dari 154 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran, dengan metode kombisional, untuk melihat hubungan antara kinerja bisnis dan likuiditas saham. Penelitian ini mendukung teori representasi dan teori *feedbeck* antara skala kinerja perusahaan. penelitian ini menggunakan indikator *Return On Asset* dan *Q Tobin Index* dengan hasil penelitian yang

menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara likuiditas dan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sadeaq Nassar (2016) di Istanbul, Turki penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki faktor yang mempengaruhi likuiditas saham dari perusahaan industri di Turki secara tahunan. Penelitian ini dilakukan pada 199 perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Istanbul selama periode tahun 2005-2012. Metode yang digunakan adalah analisis regresi yang diterapkan untuk menguji hubungan antara faktor. Indikator yang digunakan yaitu rasio likuiditas, rasio hutang, *earning per share* (EPS), kapitalis pasar, rasio *book-to market*, *return on asset*, dan *return on equity*. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa adanya hubungan yang signifikan dari masing-masing rasio yang digunakan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sama-sama membahas mengenai kinerja keuangan dan likuiditas saham, sedangkan perbedaannya terletak pada tahun penelitian, objek penelitian dan variabel yang digunakan dalam penelitian. Sehingga penelitian ini masih sangat layak untuk diteliti lebih lanjut.

Berdasarkan kerangka teori dan definisi permasalahan di atas, maka dalam penelitian ini hipotesis yang akan diujikan adalah sebagai berikut:

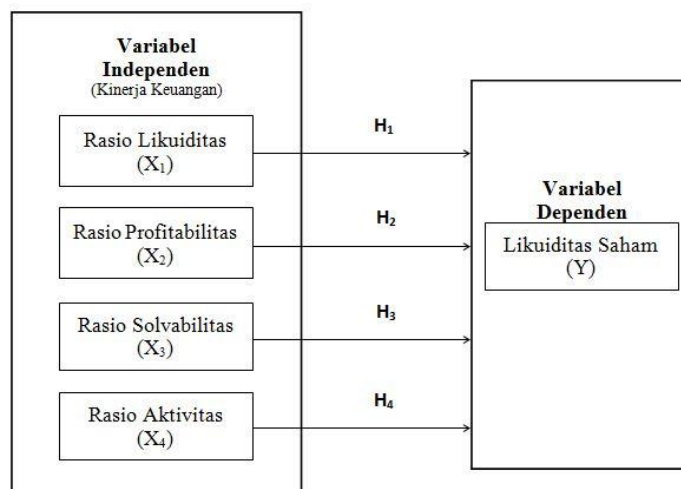
H₁: Rasio Likuiditas Berpengaruh Signifikan Terhadap Likuiditas Saham

H₂: Rasio Profitabilitas Berpengaruh Signifikan Terhadap Likuiditas Saham

H₃: Rasio Solvabilitas Berpengaruh Signifikan Terhadap Likuiditas Saham

H₄: Rasio Aktivitas Berpengaruh Signifikan Terhadap Likuiditas Saham

Berdasarkan hipotesis di atas maka kerangka dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif yaitu pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis dengan prosedur statistik (Indariantoro dan Supomo, 2014). Tujuan dari penelitian ini adalah mengembangkan dan menggunakan model matematis, teori-teori dan hipotesis yang berkaitan dengan fenomena alam. Pendekatan kuantitatif dianggap paling cocok dengan penelitian ini karena dapat menggambarkan secara jelas apa yang menjadi tujuan dalam penelitian ini.

Identifikasi Variabel Penelitian

Penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah likuiditas saham perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diukur dengan melihat indikator volume transaksi perdagangan saham. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diukur dengan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas.

Definisi Operasional Variabel

Pengukuran variabel kinerja keuangan dan likuiditas saham yang digunakan dapat dilihat dalam tabel 1 berikut:

Tabel 1. Variabel Penelitian dan Pengukurannya

Variabel Penelitian	Pengukuran
Rasio Likuiditas : Menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek.	$Current\ Ratio\ (CR) = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$
Rasio Profitabilitas : Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu.	$Operating\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ Operasi\ Bersih}{Penjualan}$ $ROA = \frac{Laba\ Operasi\ Bersih}{Total\ Aktiva}$
Rasio Solvabilitas : Digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang.	$Debt\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$ $Rasio\ Lancar = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$
Rasio Aktivitas : Rasio yang digunakan untuk mengukur	

efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya.	$Total Asset Turn Over = \frac{Penjualan}{Total Aktiva}$
Likuiditas Saham : Likuiditas saham perusahaan dengan indikator volume transaksi perdagangan saham.	$TVA = \frac{Jumlah\ hSaham\ yang\ dipergadangkan}{Jumlah\ hSaham\ Beredar}$

Populasi dan Sampel Penelitian

Objek penelitian adalah data dari Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) berupa *annual report* periode tahun 2014-2016. Dengan pengambilan sampel menggunakan metode *judgement sampling*. Metode *judgement sampling* atau *purposive sampling* adalah cara pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu (Azhari, 2013). Adapun pertimbangan atau kriteria-kriteria yang ditetapkan peneliti dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah; *pertama*, merupakan perusahaan syariah yang terdaftar di ISSI. *Kedua*, tahun buku dalam laporan keuangan berakhir tanggal 31 desember. *Ketiga*, perusahaan yang konsisten terdaftar di ISSI periode 2014-2016 dan tidak mengalami delisting selama periode pengamatan. *Keempat*, perusahaan yang mengungkapkan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. *Kelima*, laporan keuangan perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah. Setelah melakukan penyaringan data dengan kriteria yang telah ditentukan dalam penelitian, maka diperoleh 169 perusahaan yang lolos untuk dijadikan sampel penelitian.

Jenis Data dan Teknik Analisis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari bahan-bahan yang tersedia di buku-buku, jurnal, majalah dan sumber lainnya yang berhubungan dengan penelitian.

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda diawali dengan analisis statistik deskriptif, kemudian agar penelitian ini lebih terarah dalam menganalisis maka langkah selanjutnya yang dilakukan adalah pengujian asumsi klasik dengan tujuan untuk memperoleh parameter yang valid dan handal, terdiri dari Uji Normalitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokolerasi. Setelah model dikatakan valid maka langkah selanjutnya adalah menguji model secara parsial menggunakan uji t dan uji model secara keseluruhan dengan uji F. kemudian model yang digunakan juga dihitung koefisien determinasi berganda (R^2) untuk mengukur seberapa besar variasi hubungan variabel dependen mampu dijelaskan secara bersama-sama oleh variabel independen.

4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini membahas uraian mengenai hasil penelitian yang mencakup pengelolaan data yaitu statistik deskriptif, hasil regresi dan analisis terhadap faktor yang mempengaruhi tingkat likuiditas saham. Sampel perusahaan yang diambil adalah perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2014-2016 berdasarkan kriteria yang sudah ditetapkan. Sehingga diperoleh perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian adalah 169 perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 507.

Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum membahas hasil regresi, akan disajikan terlebih dahulu mengenai statistik deskriptif yang berfungsi untuk mengetahui tentang karakteristik sampel yang digunakan. Tabel dibawah ini akan menjelaskan karakteristik sampel terutama mencakup nilai minimum, nilai maximum, mean, standar deviasi dan jumlah sampel.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	507	101.00	541.00	205.2446	84.68390
ROA	507	1.00	995.00	350.2263	276.37761
DER	507	1.00	996.00	312.6489	290.52328
AKTIVITAS	507	2.00	271.00	86.7475	59.59832
SAHAM	507	1.00	56.00	20.4892	12.50081
Valid N (listwise)	507				

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan paparan di atas dapat dijelaskan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 507 data. Data ini berasal dari data sekunder laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan rentang waktu tahun 2014-2016.

Current Ratio (CR) menghasilkan rata-rata nilai 205,2 kali. Ini memperlihatkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek perusahaan sangat baik dengan nilai diatas 1 (satu). Standard Deviasi CR dari perusahaan sampel memiliki nilai 84,6. Ini berarti variasi nilai CR diantara perusahaan sampel cukup besar. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari pada nilai rata-rata menunjukkan bahwa variasi penyebaran data variabel CR relatif lebih kecil. Nilai minimum variabel CR adalah 101 sedangkan nilai maksimum adalah 541.

Return On Asset (ROA) menghasilkan nilai rata-rata sebesar 350,2. Ini memperlihatkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu adalah

sebesar 350,2. Standar Deviasi ROA dari sampel memiliki nilai 276,3. Nilai minimum ROA adalah sebesar 1,00 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 995.

Debt Equity Ratio (DER) menghasilkan nilai rata-rata sebesar 312,6 kali atau 312%. Ini memperlihatkan bahwa rata-rata perusahaan sampel, sumber dana perusahaan dari hutang cukup besar dibanding dengan modal sendiri yaitu sebesar 312%. Standar Deviasi DER memiliki nilai 290,5. Ini berarti variasi nilai DER pada perusahaan sampel adalah sebesar 290,5. Sedangkan nilai minimum DER dari sampel adalah 1,00 sedangkan nilai maksimum dari DER adalah 996.

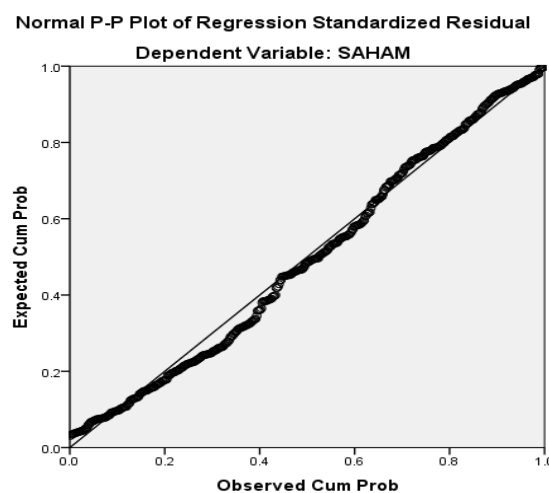
Variabel Aktivitas menghasilkan nilai rata-rata sebesar 86,7. Sedangkan nilai standar deviasi menghasilkan nilai 59,5 dengan nilai minimum sebesar 2,00 dan nilai maksimum sebesar 271.

Variabel Likuiditas Saham menghasilkan nilai rata-rata sebesar 20,4 dengan nilai standar deviasi sebesar 12,5. Nilai minimum dari variabel ini adalah sebesar 1,00 sedangkan nilai maksimumnya adalah sebesar 56,0.

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji salah satu asumsi dasar dari analisis regresi linier berganda yaitu variabel independen dan dependen harus berdistribusi normal atau mendekati normal. Penelitian ini menggunakan metode grafis normal P-P Plot dari *standardized residual cumulative probability* dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Normalitas



Sumber : Data Diolah

Data di atas menunjukkan bahwa variabel dependen dan independen pada penelitian ini mempunyai distribusi yang normal. Hal ini dapat dilihat dari penyebaran data berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa data yang akan

diuji sudah normal dan layak untuk dilakukan pengujian. Data seperti ini menunjukkan bahwa data telah lolos dari uji asumsi klasik tahap uji normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji ini dilakukan untuk menguji kolerasi antara variabel independen pada model yang akan diregresikan. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Faktory* (VIF), jika nilai VIF tidak melebihi angka 10 dan nilai toleransinya mendekati angka 1 maka dikatakan model tersebut terbebas dari multikolinearitas. Berikut merupakan hasil pengujiannya:

Tabel. 4 Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistik	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	27.693	2.029		13.650	.000		
CR	.015	.006	.104	2.361	.019	.982	1.019
ROA	.004	.002	.087	1.978	.049	.983	1.018
DER	.005	.002	.105	2.394	.017	.983	1.017
AKTIVITAS	.026	.009	.126	2.882	.004	.991	1.009
a. Dependent Variabel: SAHAM							

Sumber : Data Diolah

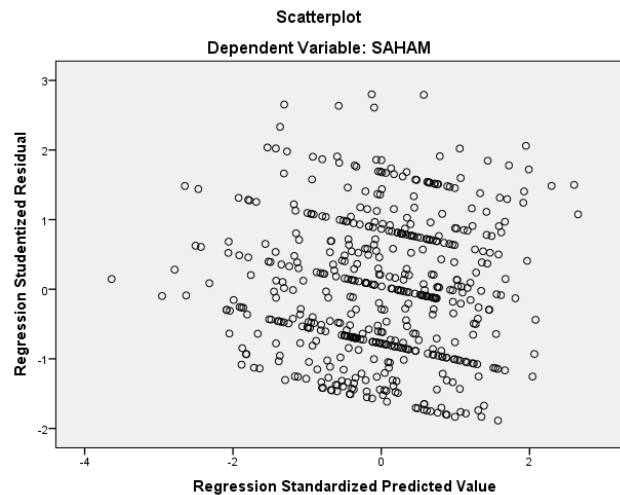
Tabel di atas menjelaskan bahwa nilai VIF (*Variance Inflation Faktory*) variabel CR adalah sebesar 1.019, variabel ROA sebesar 1.018, variabel DER sebesar 1.017, variabel DER sebesar 1.017 dan variabel Aktivitas adalah sebesar 1.009 sedangkan semua variabel menunjukkan nilai VIF diatas angka 1 dan di bawah angka 10. Selain itu nilai *tolerance* dari semua variabel juga menunjukkan angka yang mendekati 1. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa data yang akan digunakan dalam penelitian ini telah lolos dari uji asumsi klasik tahap multikolinearitas dan layak untuk melakukan pengujian tahap berikutnya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk menguji apakah model regresi terhadap ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Salah satu cara untuk mendeteksinya adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residual (SRESID). Hal itu dapat dilihat dari analisis sebagai berikut; *pertama*, jika titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka

mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. *Kedua*, jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar. 5 Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data Diolah

Pada gambar di atas dapat dilihat bahwa tampilan *scatterplots* menunjukkan titik-titik menyebar secara acak dan tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. hal ini dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi pada penelitian ini.

Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi dilakukan untuk menunjukkan bahwa adanya hubungan antara unsur-unsur variabel pengganggu sehingga penaksiran tidak lagi efisien dalam sampel kecil maupun besar. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan uji *Durbin Watson* (D-W Test). Jika nilai *Durbin Watson* pada hasil berada diantara -2 dan 2, berarti tidak ada masalah autokolerasi. Berikut hasil pengujiannya:

Tabel. 6 Uji Autokolerasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.225 ^a	.051	.041	12.23982	1.147
a. Predictors: (Constant), DER, AKTIVITAS, ROA, CR					
b. Dependent Variabel: SAHAM					

Sumber : Data Diolah

Data di atas menunjukan bahwa nilai *Durbin Watson* pada tabel *Summary* adalah 1.147 dan nilai ini berada diantara -2 dan +2 atau $-2 \leq 1.147 \leq 2$ berarti model regresi yang digunakan

dalam penelitian ini tidak terdapat masalah autokolerasi karena nilai *Durbin Watson* berada diantara -2 dan 2.

Uji Regresi

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisiensi determinasi dapat diukur dengan nilai *R-Square* atau *Adjusted R-Square*. *R²* digunakan pada saat variabel bebas hanya 1. Sedangkan *Adjusted R²* digunakan pada saat variabel bebas lebih dari satu.

Tabel. 7 Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.225 ^a	.051	.041	12.23982
a. Predictors: (Constant), DER, AKTIVITAS, ROA, CR				
b. Dependent Variabel: SAHAM				

Sumber : Data Diolah

Nilai *Adjusted R²* sebesar 0.041 atau 4,1%. Berarti kemampuan variabel independen (CR, ROA, Aktivitas, DER) dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen (Likuiditas Saham) sebesar 4,1% sedangkan sisanya 95,9% dipengaruhi oleh variabel yang tidak ada dalam model regresi.

Uji Statistik F (*F-Test*)

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi, secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011).

Tabel. 8 Uji Statistik F (*F-Test*)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4016.253	5	803.251	5.362	.000 ^b
	Residual	75056.437	501	149.813		
	Total	79072.690	506			
a. Dependent Variabel: SAHAM						
b. Predictors: (Constant), DER, AKTIVITAS, ROA, CR						

Sumber : Data Diolah

Hasil uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang terdiri dari CR, ROA, DER, Aktivitas secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen Likuiditas Saham pada perusahaan yang terdaftar Di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI). Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai F sebesar 5,362 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikan F yang lebih kecil dari nilai signifikansi $\alpha = 5\%$ menunjukkan variabel CR, ROA, DER, Aktivitas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Likuiditas saham yang digambarkan dengan indikator volume perdagangan saham.

Uji Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27.693	2.029		13.650	.000
	CR	.015	.006	.104	2.361	.019
	ROA	.004	.002	.087	1.978	.049
	DER	.005	.002	.105	2.394	.017
	AKTIVITAS	.026	.009	.126	2.882	.004

a. Dependent Variabel: SAHAM

Pada tahap ini peneliti akan menguji pengaruh signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen yakni pengujian pengaruh kinerja keuangan terhadap likuiditas saham dengan melihat nilai signifikansi dan t statistik. Hasil uji regresi dapat dilihat di tabel berikut.

Tabel. 9 Uji Regresi Berganda

Sumber : Data Diolah

Dari hasil pengelolaan data tersebut dapat diperoleh suatu persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 27,693 - 0,104X_1 + 0,087X_2 - 0,105X_3 - 0,126X_4$$

Untuk melihat rasio kinerja keuangan berpengaruh terhadap likuiditas saham perusahaan dapat dilihat dari tingkat signifikansi yang diperoleh dari pengelolaan data. Dengan menggunakan $\alpha = 5\%$ disimpulkan jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka rasio tersebut dikatakan berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham. Dan sebaliknya jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka rasio tersebut tidak berpengaruh secara signifikansi terhadap likuiditas saham. Berikut akan dijelaskan untuk masing-masing rasio kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini.

Berdasarkan tabel uji regresi di atas, rasio *Current Ratio* (CR) merupakan rasio kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek perusahaan, memiliki nilai koefisien sebesar 0,015 dan nilai signifikansi 0,019. Berarti peningkatan CR akan meningkatkan likuiditas

saham dan teruji secara signifikansi (signifikansi $< 0,05$). Jika CR suatu perusahaan meningkat, maka investor akan meningkatkan volume perdagangan dalam bertransaksi di pasar modal. Karena investor yakin perusahaan akan mampu membayar kewajibannya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa jika CR suatu perusahaan tinggi, maka perputaran saham perusahaan dalam perdagangan pasar modal akan meningkat.

Rasio *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu, memiliki nilai koefisien sebesar 0,004 dengan nilai signifikansi 0,049. Berarti peningkatan ROA akan meningkatkan likuiditas saham dan teruji secara signifikansi (signifikansi $< 0,05$). Jika ROA dalam suatu perusahaan meningkat maka hal ini dapat menyebabkan pengelolaan aktiva dalam perusahaan semakin baik. Begitu juga sebaliknya, jika semakin kecil rasio ROA dalam suatu perusahaan maka semakin tidak baik pengelolaan aktiva perusahaannya. Semakin besar ROA maka akan semakin efektif dan efisien perusahaan dalam menggunakan seluruh asset untuk menghasilkan laba. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sadeaq Nassar (2016), Retno Nur Susilowati (2012) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara ROA dengan likuiditas saham.

Debt Equity Ratio (DER) merupakan rasio perbandingan penggunaan hutang dibandingkan modal sendiri yang digunakan perusahaan. Rasio DER memiliki nilai koefisiensi 0,005 dengan nilai signifikansi 0,017. Ini mengidentifikasikan bahwa peningkatan DER akan meningkatkan likuiditas saham perusahaan dan secara statistik berpengaruh signifikan (signifikansi $< 0,05$). Hal ini didukung oleh teori struktur modal yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat dengan bertambahnya hutang perusahaan pada level tertentu. Pada periode penelitian yang digunakan, investor yakin bahwa perusahaan yang memiliki hutang yang lebih besar akan memberikan nilai yang lebih baik, sehingga volume perdagangan saham lebih besar dan perputaran saham perusahaan semakin besar pula. Maka dapat disimpulkan bahwa rasio DER berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham dalam suatu perusahaan.

Rasio Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio Aktiitas memiliki nilai koefisiensi 0,026 dengan nilai signifikansi 0,004. Ini mengidentifikasikan bahwa peningkatan rasio aktivitas dalam suatu perusahaan akan meningkatkan likuiditas saham dan secara statistik berpengaruh signifikan (signifikansi $< 0,05$). Semakin tinggi nilai rasio aktivitas dalam suatu perusahaan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dalam mencapai tujuannya termasuk laba.

5. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham. Jika CR suatu perusahaan meningkat, maka investor akan meningkatkan volume perdagangan dalam bertransaksi di pasar modal. Karena investor yakin perusahaan akan mampu membayar kewajibannya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa jika CR suatu perusahaan tinggi, maka perputaran saham perusahaan dalam perdagangan pasar modal akan meningkat. Variabel Rasio *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham. Jika ROA dalam suatu perusahaan meningkat maka hal ini dapat menyebabkan pengelolaan aktiva dalam perusahaan semakin baik. Begitu juga sebaliknya, jika semakin kecil rasio ROA dalam suatu perusahaan maka semakin tidak baik pengelolaan aktiva perusahaannya. Semakin besar ROA maka akan semakin efektif dan efisien perusahaan dalam menggunakan seluruh asset untuk menghasilkan laba. Variabel *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham. Hal ini didukung oleh teori struktur modal yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat dengan bertambahnya hutang perusahaan pada level tertentu. Pada periode penelitian yang digunakan, investor yakin bahwa perusahaan yang memiliki hutang yang lebih besar akan memberikan nilai yang lebih baik, sehingga volume perdagangan saham lebih besar dan perputaran saham perusahaan semakin besar pula. Maka dapat disimpulkan bahwa rasio DER berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham dalam suatu perusahaan. Variabel Rasio Aktivitas berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham. Semakin tinggi nilai rasio aktivitas dalam suatu perusahaan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dalam mencapai tujuannya termasuk laba

REFERENSI

- Akmal, Azhari. 2013. *Pedoman Penulisan Proposal dan Skripsi Ekonomi Islam LAIN-SU*. Medan: Wal Ashri Publishing,
- Balasemi, N., Viesch, SM dan Malhgharani, AM 2015 Relationship between likuidity and stock returns considering company's life cycle : The case study of Tehran stock exchange listed companies. *WALLA Journal* 31 (S4)
- Brigham, e.f., & Ehrhardt, M.C, 2005. *Financial Management, Theory and Practice 11th Edition*. United States of America: South-Western.
- Dalvi, M.R. & Baghi E. (2014) Evaluate the Relantionship Batwan Company Performance and Stock Market Liguidity. *Internasional Journal of Academic research in Accounting, Financial, and*
-

Management Sciences,

- Fang, V.W., Noe. T.H., dan Tice, S. 2009. Stock market liquidity and firm Value. *Jornal financial economics*,
- Ghozali, Imam. 2011. “*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*”. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyo. 2010. *Study peristiwa : menguji reaksi pasar modal akibat suatu peristiwa, edisi pertama, cetakan kedua*. Yogyakarta : BPFE
- Hidayah, N. 2016. Pengaruh Profitabilitas Leverage dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi. Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)*. Surabaya.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang, 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE
- Irvan Permana, 2015. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Likuiditas Saham di Pasar Modal Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Widya Dharma Klaten.
- Jensen, M.C, dan Meckling W.H. 1976. “Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure.” *Journal of Finance Economics* 3(4).
- Johnson, Timothy C 2008. *Volume, likuidity, and likuidity risk*. *Journal of financial economics*.
- Koetin E A. 2002. *Suatu Pedoman Investasi dalam Efek Indonesia*. US Agency. Jakarta
- Nassar, s (2016) investigate the faktors Affecting share Liguidity Evidence from Istambul Stock Exchange (ISE). *Research Journal of Financial and Accounting*, 6.
- Omondo M.M & Muturi. D.W (2013). *Faktors Affacting the Financial Performance of Listed Companies at the Nairobi Securities Exchange in Kenya*. Reserch Journal of Financial and Accounting.
- Ragita Ayu K, 2017. *Pengaruh Kineja Keuangan Perusahaan Terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia*. Tesis S2 Manajemen (MM) Jakarta UGM
- Variyetmi Wira, 2012. *Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Likuiditas Saham Menggunakan Trading Turnover (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 3 No.2 . ISSN 2086-5031