

PENGUJIAN LIKUIDITAS SAHAM SEKTORAL TERHADAP RETURN
SAHAM PADA BEI

SKRIPSI



Disusun oleh:

Felix Joseph

11094839

MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2014

PENGUJIAN LIKUIDITAS SAHAM SEKTORAL TERHADAP RETURN SAHAM
PADA BEI

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Guna Memenuhi Syarat Memperoleh

Gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

FELIX JOSEPH

Nomor Mahasiswa : 11 09 4839

Program Studi : Manajemen



FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2014

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **PENGUJIAN LIKUIDITAS SAHAM SEKTORAL**

TERHADAP RETURN SAHAM PADA BEI

Nama Mahasiswa : **Felix Joseph**

Nomor Induk Mahasiswa : **11094839**

Mata Kuliah : **Skripsi**

Fakultas : **Bisnis**

Program Studi : **Manajemen**

Tahun Akademik : **2012/2013**



Telah Diterima dan Disetujui

Yogyakarta, 13 Januari 2014

Dosen Pembimbing Skripsi,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Umi Murtini', is written above the name of the supervisor.

Dra. Umi Murtini, M.Si.

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul

**PENGUJIAN LIKUIDITAS SAHAM SEKTORAL PADA TERHADAP RETURN SAHAM
PADA BEI**

telah diajukan dan dipresentasikan oleh

FELIX JOSEPH

11094839

Dalam Ujian Skripsi Program Studi S1 Manajemen


Fakultas Bisnis
Universitas Kristen Duta Wacana

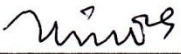
Dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana
Ekonomi pada tanggal.....**16 JAN 2014**.....

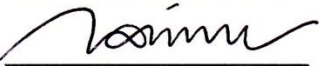
Nama Dosen

1. **Dr. Perminas Pangeran, M.Si**
(Ketua Tim)
2. **Dra. Umi Murtini, M.Si**
(Dosen Penguji)
3. **Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, MM**
(Dosen Penguji)

Tanda Tangan








Yogyakarta.....**28 JAN 2014**.....

Disahkan Oleh :

Dekan




Dr. Singgih Santoso, MM

Wakil Dekan I Manajemen



Petra Surya Mega Wijaya, SE.Msi

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

PENGUJIAN LIKUIDITAS SAHAM SEKTORAL TERHADAP RETURN SAHAM PADA BEI

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar sarjana saya.

Yogyakarta, 13 Januari 2014



(Felix Joseph)

11094839

HALAMAN MOTTO

To know your Enemy, you must become your Enemy.

-Sun Tzu

As for me, all I know is that I know nothing

-Socrates

Life is like riding a bicycle. To keep your balance, you must keep moving

-Albert Einstein

Where there is love there is life

-Mahatma Gandhi

Never waste your time on people who don't care about you

-Felix Joseph



DUTA WACANA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

Kedua Orang Tua yang telah membiayai studi.

Diri saya sendiri yang telah menyelesaikan skripsi.

Ibu Umi selaku dosen pembimbing



KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa kasih dan karunia yang telah diberikan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan karya ilmiah ini dengan baik.

Skripsi ini disusun sebagai pemenuhan kewajiban untuk mendapatkan gelar strata1 dan juga sebagai hasil karya tulis selama mengenyam pendidikan di bangku kuliah. Selain itu sebagai pengembangan kualitas ilmu pengetahuan mahasiswa.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis didampingi, dimotivasi, dan diinspirasi dari berbagai pihak yang secara langsung maupun tidak langsung menjadi pihak yang membantu penulis dalam menyelesaikan karya tulis ini. Melalui kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dra. Umi Murtini, M.Si., (bu umi) selaku dosen pembimbing skripsi atas segala waktu, arahan, dan kemauan untuk membimbing dan mendampingi penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Kepada Oma, keluarga, atas semua masukan dan motivasi yang diberikan.
3. Kepada Yelowolf, Wiz Khalifa, Transplants, yang telah mendampingi penulis dengan karya-karyanya yang menginspirasi

4. Kepada teman-teman yang banyak memberikan saran, pelajaran dan referensi dalam penyusunan skripsi ini.
5. Pihak-pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terimakasih kepada semuanya atas segalanya.

Yogyakarta, 13 Januari 2013

Penulis



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGAJUAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	ix
ABSTRAKSI	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1.Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah.....	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Batasan Masalah	9
1.5. Manfaat Penelitian.....	9
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	10
2.1. Agency Theory	10
2.2 Hukum Permintaan dan Penawaran.....	13
BAB III METODA PENELITIAN	15
3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	15
3.2. Populasi dan Sampel.....	17

3.3. Jenis dan Sumber Data	17
3.4. Metoda Pengumpulan Data.....	17
3.3. Metoda Analisis Data.....	18
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	20
4.2. Statistik Deskriptif.....	20
4.2. Regresi Pada Saham Sektoral.....	22
4.1.1. Regresi Biasa Pada Saham Sektoral.....	22
4.1.2. Regresi Sudah Ln Pada Saham Sektoral.....	28
4.1.3. Regresi Sudah Lag Pada Saham Sektoral.....	32
4.3. Saham Pembanding BBKA dan AALI.....	36
4.2.1. Regresi Biasa.....	31
4.2.2. Regresi Sudah Ln.....	40
4.2.3. Regresi Sudah Lag.....	45
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	50
5.1. Kesimpulan.....	50
5.2. Keterbatasan penelitian.....	51
5.2. Saran	51

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Perusahaan Sektor Asuransi.....	7
Tabel 4.2. Statistik Deskriptif Saham Sektoral	20
Tabel 4.3. Statistik Deskriptif Saham AALI dan BBCA	21
Tabel 4.2. – 4.30 Tabel-tabel Hasil Regresi.....	22-49

©UKDW

ABSTRAKSI

Perkembangan di dunia investasi dalam saham mengalami peningkatan dari tahun per tahun. Hal ini didasarkan pada edukasi yang diberikan BEI kepada masyarakat tentang alternative investasi berupa saham. Untuk mengetahui cara memilih atau membeli saham dengan benar selain mempertimbangkan rasio-rasio yang bisa dihitung, kita juga harus memperhatikan tingkat likuiditas saham tersebut. Percuma saja ada saham yang menarik secara fisik tetapi sulit dilikuidasi. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh likuiditas saham sektoral terhadap return saham IHSG. Alat yang digunakan untuk menguji keterkaitan ini adalah regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas saham sektoral tidak mempengaruhi return saham IHSG. Likuiditas saham yang berpengaruh terhadap IHSG adalah sector saham individual dengan kapitalisasi pasar yang besar seperti BBKA.

Kata kunci: Return saham, Likuiditas Saham, Saham Sektoral, Saham Individual.

ABSTRAKSI

Perkembangan di dunia investasi dalam saham mengalami peningkatan dari tahun per tahun. Hal ini didasarkan pada edukasi yang diberikan BEI kepada masyarakat tentang alternative investasi berupa saham. Untuk mengetahui cara memilih atau membeli saham dengan benar selain mempertimbangkan rasio-rasio yang bisa dihitung, kita juga harus memperhatikan tingkat likuiditas saham tersebut. Percuma saja ada saham yang menarik secara fisik tetapi sulit dilikuidasi. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh likuiditas saham sektoral terhadap return saham IHSG. Alat yang digunakan untuk menguji keterkaitan ini adalah regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas saham sektoral tidak mempengaruhi return saham IHSG. Likuiditas saham yang berpengaruh terhadap IHSG adalah sector saham individual dengan kapitalisasi pasar yang besar seperti BBKA.

Kata kunci: Return saham, Likuiditas Saham, Saham Sektoral, Saham Individual.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada masa sekarang ini pasar modal merupakan sarana investasi yang menjanjikan bagi para investor yang ingin berinvestasi ataupun sebagai sarana bagi perusahaan dan atau institusi seperti pemerintah untuk mendapatkan atau menambahkan modal usaha.

Pasar modal memiliki peran yang penting bagi perekonomian sebuah Negara. Karena pasar modal merupakan sarana mengalokasikan dana secara optimal bagi investor. Selain itu, dengan pasar modal, perusahaan dapat mencari tambahan modal untuk mengembangkan usahanya. Jika sebuah usaha berkembang, maka ;

- Akan menyerap tenaga kerja,
- Terjadi perputaran uang yang merata dan akan menghasilkan devisa (jika perputaran/pertukaran uang antar Negara)
- Menghasilkan pendapatan bagi pemerintah (melalui pajak ataupun PP), yang nantinya akan digunakan untuk berbagai keperluan Negara seperti pembangunan infrastruktur atau memenuhi kebutuhan yang lain yang dirancang dalam RAPBN.

Bagi masyarakat, pasar modal merupakan sarana investasi yang cukup menjanjikan. Karena jenis investasi yang ditawarkan oleh pasar modal bisa disesuaikan dengan kemampuan keuangan masyarakat ataupun dengan

kepribadian masyarakat, seberapa besar resiko dan *return* yang diinginkan oleh masyarakat. Hal ini ditunjukkan oleh jenis-jenis instrument keuangan yang bisa dipilih oleh masyarakat seperti saham, obligasi, reksa dana, berbagai instrument derivatif seperti option, futures dan lain sebagainya.

Mengapa masyarakat perlu memikirkan tentang pentingnya berinvestasi, hal ini disebabkan oleh meningkatnya kebutuhan hidup dan kebutuhan dihari tua nanti. Investasi dapat berkaitan dengan penanaman sejumlah dana pada aset riil seperti: tanah, emas, rumah dan aset riil lainnya atau pada aset finansial seperti: deposito, saham, obligasi dan surat berharga (Tandelilin, 2010).

Keuntungan berinvestasi di pasar modal diantaranya;

1. Bagi investor :

- Mendapatkan *capital gain*
- Mendapatkan *dividen*
- Mempunyai hak suara di dalam RUPS
- Dapat dengan mudah mengganti instrument investasi

2. Bagi Perusahaan :

- Mendapatkan tambahan modal
- Mengecilkan ketergantungan terhadap bank sebagai kreditor
- Membagikan *dividen* sesuai dengan keuntungan yang diperoleh
- Emiten menjadi fleksibel dalam mengelola dana

3. Bagi Pemerintah :

- Mendorong perkembangan pembangunan
- Mendorong kegiatan investasi

- Membantu pemerintah dalam menciptakan kesempatan kerja

Tentunya masyarakat membutuhkan berbagai informasi tentang berbagai instrument keuangan yang ditawarkan oleh perusahaan atau institusi tertentu melalui pasar modal agar nantinya investor tidak salah dalam mengambil keputusan investasinya pada suatu instrument investasi tertentu.

Dengan pasar modal, investor juga dapat melakukan diversifikasi investasi dengan membentuk portofolio agar resiko dan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan dapat menguntungkan bagi investor. Portofolio adalah penganekaragaman asset agar dapat meminimalkan tingkat resiko tanpa mengurangi *return* yang diharapkan. *Return* adalah tingkat keuntungan atau hasil yang nantinya akan didapatkan oleh investor dari suatu investasi. Untuk itulah dibutuhkan informasi-informasi yang relevan agar tercapainya ekspektasi *return*. Informasi yang tersedia dapat berupa segala informasi yang terkait dengan perusahaan, baik itu informasi masa lalu, informasi masa ini, serta informasi di masa mendatang.

Untuk tercapainya ekspektasi *return*, salah satu hal yang harus diperhatikan oleh investor adalah tingkat likuiditas saham itu sendiri. Suatu saham bisa dikatakan likuid jika saham tersebut banyak di transaksikan di pasar modal. Hal ini tergantung dari banyaknya permintaan akan saham tersebut. Semakin banyak permintaan dan penawaran suatu saham, maka semakin likuid juga saham tersebut. Untuk mengetahui banyaknya permintaan dan penawaran akan suatu saham tertentu, kita bisa melihat volume transaksi harian saham tersebut. Volume

transaksi suatu saham dapat dilihat dalam grafik analisis teknikal yang bentuknya berupa diagram batang.

Analisis teknikal itu adalah analisis yang menggunakan grafik historis sebagai langkah antisipasi memperkirakan momentum harga yang tepat. Semakin besar jumlah saham yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan, maka volume perdagangan saham semakin besar pula. Jumlah saham yang beredar dapat berubah dengan berbagai cara antara lain, dengan melakukan company listing, pembagian saham bonus, pemberian dividen saham, konversi dari obligasi konversi, penggunaan hak opsi, waran serta dengan melakukan stock split.

Saham yang kurang likuid diperdagangkan oleh sedikit orang. Perlu kewaspadaan jika ingin membeli saham kurang likuid, karena biasanya fundamental emiten saham tersebut kurang baik, dan biasanya saham yang kurang likuid mudah dikendalikan oleh maket marker atau kata lainnya bandar. Bila harga saham tersebut dinilai terlalu tinggi oleh pasar, jumlah permintaannya berkurang. Harga saham yang terlalu tinggi berakibat saham bersangkutan tidak liquid. Investor jadi enggan membeli baik karena mereka berpikir sudah mencapai puncaknya maupun karena biaya yang semakin tinggi. Agar saham bisa liquid maka sebuah perusahaan *go* publik mempunyai pilihan menambah jumlah saham untuk membuat harga lebih rendah. Biasanya penambahan jumlah saham secara otomatis harga saham akan turun.

Sekarang ini ada 10 sektor perusahaan yang tercatat di BEI. Untuk memantaunya, kita bisa menggunakan indeks saham sektoral. Indeks ini mulai diberlakukan tanggal 2 januari 1996 dari BEI, indeks sektoral terdapat 9 sektor pada

awalnya, dan sampai saat ini bertambah satu menjadi sepuluh. Berikut kesepuluh sektor saham yang ada di BEI yaitu

1. Sektor Pertanian,
2. Sektor Pertambangan,
3. Sektor Industri Dasar,
4. Sektor Aneka Industri,
5. Sektor Barang Konsumsi,
6. Sektor Properti,
7. Sektor Infrastruktur,
8. Sektor Keuangan,
9. Sektor Perdagangan dan Jasa,
10. Sektor Manufaktur.

Likuiditas suatu saham sangat penting diketahui oleh seorang investor agar saham yang dipunyainya bisa laku jika dijual. Dikatakan likuid apabila instrument keuangan tersebut mempunyai penjual dan pembeli yang banyak sehingga bisa dengan mudah diuangkan. Jika instrument keuangan yang dimiliki oleh investor likuid, maka diharapkan investor bisa mendapatkan gain yang nantinya dapat meningkatkan kemakmurannya dalam bentuk uang ataupun aset.

Kita ambil contoh mengapa perlu mengetahui pentingnya mengetahui likuiditas suatu sektor saham sebagai berikut. Berikut ini saham yang akan saya gunakan adalah saham dari sub-sektor Asuransi. Mengapa saya menggunakan sampel dari sektor ini sebagai contoh, hal ini karena perusahaan yang listing di BEI dari sektor asuransi hampir tidak dikenal namanya oleh masyarakat. Saya melakukan *quick count* dengan menanyakan pada 10 orang secara random dengan umur 20 s/d 35 tahun, dan mereka tidak mengetahui nama perusahaan asuransi asli Indonesia. Masyarakat tentunya lebih mengenal Prudential (Inggris), AXA (Perancis), Manulife (Canada), Allianz (Jerman), dsb. Perusahaan-perusahaan asing inilah yang tumbuh subur di Indonesia, meninggalkan perusahaan-perusahaan asuransi lokal.

© UKYDWN

Berikut adalah laporan keuangan Perusahaan sektor Asuransi di BEI 2010.

Tabel 1.1. Perusahaan Sektor Asuransi

Stocks	Closing					
	Price (Rp)	ADTV (thousand shares)	ROE (%)	ROI (%)	PBV (x)	PER (x)
PNIN	570	25.409	26.1	6.15	0.60	4
ABDA	520	1.267	22.94	5.36	0.73	3.17
AMAG	95	15.343	18.10	9.72	0.43	2.35
LPGI	570	505	4.78	3.75	0.18	3.70
ASRM	990	9	17.39	6.06	0.62	3.58
MREI	285	698	22.27	9.39	0.78	3.49
ASBI	315	22	4.17	1.95	0.58	13.89
ASDM	290	1.303	6.81	2.93	0.41	5.99
ASJT	420	0.0	9.21	5.16	1.26	13.69
AHAP	200	1.268	13.79	7.22	1.08	7.83

Jika dilihat menurut ROI perusahaan yang bagus adalah AMAG (9,72%), jika dilihat dari PBV, saham yang paling murah adalah ASDM (0,41%). Saham-saham yang sangat murah dan menggiurkan untuk di beli. Tapi jangan sampai salah langkah, perhatikan juga volume perdagangan yang akan dibeli, apakah saham tersebut aktif diperdagangkan atau tidak. Dibanding saham yang lain dari sektor asuransi, saham yang paling aktif diperdagangkan dari sektor ini adalah PNIN (25.409). Hal ini berarti jika membeli saham PNIN ada kemungkinan laku di pasar. Sedangkan saham yang tidak liquid adalah ASJT (0) hal ini

menunjukkan bahwa pada juni 2010 saham ASJT tidak diperdagangkan. Jika sudah mengetahui likuiditas suatu sektor saham, nantinya akan diuji regresi terhadap *return* saham. Jadi diharapkan agar likuiditas suatu saham dapat memberikan informasi yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan kepada pihak yang berkecimpung.

Maka untuk menguji tingkat likuiditas saham-saham sektoral terhadap *return* yang ada pada BEI, saya akan menggunakan data harian dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2013. Berdasarkan latar belakang diatas, saya mengajukan penelitian dengan judul “Pengujian Likuiditas Saham Sektoral Terhadap Return Saham Pada BEI”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas maka saya ingin merumuskan masalah sebagai berikut:

Apakah likuiditas saham sektoral mempengaruhi *return* saham di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh likuiditas saham sektoral terhadap *return* saham serta memberikan bukti empiris pada hasil penelitian.

1.4 Batasan Masalah

1. Objek yang diteliti adalah likuiditas saham perusahaan sektoral yang akan diuji hanya menggunakan saham-saham yang ada pada Bursa Efek Indonesia.
2. Objek penelitian hanya menggunakan data berupa data-data historical harian antara tahun 2012 sampai dengan 2013.
3. Hanya menggunakan volume perdagangan sebagai indikator likuiditas saham.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris tingkat likuiditas saham sektoral terhadap *return* saham pada Bursa Efek Indonesia serta dapat memberikan kontribusi terhadap perkembangan ilmu manajemen.

2. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang relevan bagi pelaku pasar, khususnya investor dalam mengambil keputusan investasi dan dalam melakukan diversifikasi (portofolio) dan juga diharapkan dapat memberikan referensi kepada peneliti yang akan datang.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menjelaskan mengenai hasil dari kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian dan saran.

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan dapat diperoleh kesimpulan:

1. Indeks harga saham sektoral tidak secara signifikan mempengaruhi returs saham pada IHSG. Hal ini dikarenakan oleh penyusunan IHSG tidak hanya ditentukan oleh indeks saham sektoral saja. Jika perusahaan yang listing di BEI tersebut yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham Perusahaan Tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran *return* IHSG. Dengan kata lain, jika *market capitalization* besar sedangkan kepemilikan saham oleh *public* kecil, maka ada kemungkinan penentuan harga saham tidak dilakukan oleh pasar melainkan oleh perusahaan atau oknum tertentu (saham gorengan)
2. Indeks saham individual yang dipakai untuk membandingkan antara hasil signifikansi terhadap *return* IHSG adalah AALI dan BBCA. AALI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* IHSG, tetapi sebaliknya hasil yang berbeda ditunjukkan oleh saham BBCA

yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham IHSG sebesar 0.030 pada hasil regresi biasa.

3. Regresi biasa, Ln, maupun Lag belum tentu mempengaruhi signifikansi *variable independent* terhadap *variable dependent*. Hal ini ditunjukkan dengan hasil yang berbeda-beda pada setiap regresi yang dilakukan.

4.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian yang dihadapi penulis antara lain adalah :

1. Data saham harian yang digunakan adalah hanya dua tahun terakhir saja
2. Data saham sebagai *variable* pembanding hanya menggunakan dua emiten yang *listing* di BEI saja
3. Hanya memakai volume perdagangan sebagai indikator likuiditas saham

4.3 Saran

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian ini, maka terdapat beberapa saran untuk penelitian berikutnya yakni:

1. Pada penelitian berikutnya mungkin bisa menambah sector saham yang lain sebagai pembanding agar lebih akurat.
2. Kepada investor jangan mematok harga IHSG hanya dari saham sektoral saja. Karena saham sektoral tidak bisa dijadikan parameter harga IHSG.

3. Bisa menambahkan indikator likuiditas saham selain volume perdagangan seperti tingkat spread, *information flow* (aliran informasi), jumlah pemegang saham, jumlah saham yang beredar, *transaction cost* (besarnya biaya transaksi), harga saham, volatilitas harga saham.
4. Mungkin bisa menggunakan bid-ask spread sebagai indikator likuiditas saham yang lebih direkomendasikan oleh penulis karena pada penelitian ini menggunakan rentang tahun jangka pendek.

©UKDW

DAFTAR PUSTAKA

Hartono, Jogyanto, M, 2000, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE-UGM,

Husnan, Suad, 2003, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: BPFE-UGM

Santoso, Singgih, 2004, *SPSS Statistik Non Parametrik*, PT Elex Media Computindo, Jakarta.

Tobin, J. (1958). Liquidity preference as behavior towards risk. *The Review of Economic Studies*, 25, 65-86.

Gujarati, Damodar. *Basic econometric*. Singapore: Mc Graw Hill, 2003

Hanafi, M. M, (2008). "Manajemen Keuangan". Edisi 1. Penerbit BPFE

Tandelilin, Eduardus, (2010). "Portofolio dan Investasi". Edisi Pertama. Penerbit Kanisius

Banz, R. (1981). The relationship between return and market value of common stocks. *Journal of Financial Economics*, Vol. 9, pp. 3-18.

Markowitz, Harry M. (1952). Portfolio selection. *Journal of Finance*, 7 (1), 77-91

Jose, M. L., Lancaster, C. & Stevens, J. L. (1996). "Corporate returns and cash conversion cycles", *Journal of Economics and Finance*, Vol. 20 No.1, pp. 33