

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI AKTIVITAS PERDAGANGAN SAHAM

Reyhan Fadhil Zachary, Etna Nur Afri Yuyetta¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedarto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This research aims to analyze the factors that influence stocks trading activity in companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Stock trading activity is measured by the number of times the company's stock transactions in a certain period. Stock that are slightly traded are called inactive stock or sleep stocks, and shares that are heavily traded are called active stocks. The independent variables used are the ratio of return on assets (ROA), debt to equity ratio (DER), and price to book value (PBV).

The data used in this research is secondary data using purposive sampling method as a method of determining the sample. Sampling was taken from 45 LQ45 stocks and 45 stocks with the least transaction frequency in the Indonesia Stock Exchange, so that a research sample of 360 data (4 years) was obtained. This study uses binomial logistic regression analysis to test the research hypothesis.

The results of this research successfully demonstrated that return on asset (ROA) has a significant positive effect on stocks trading activity. However, debt to equity ratio (DER) and price to book value (PBV) has no effect on stocks trading activity.

Keywords: Stocks trading activity, return on asset, debt to equity ratio, price to book value

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya membutuhkan dana sebagai modal usaha. Modal perusahaan bersumber dari modal internal dan eksternal. Modal internal berasal dari dana pemilik dan laba ditahan hasil operasional perusahaan. Perusahaan mendapatkan modal eksternal antara lain dengan cara mengajukan pinjaman bank atau dengan menerbitkan serta menjual saham perusahaan kepada masyarakat/ investor pada pasar modal melalui Bursa Efek Indonesia (Martono dan Harjito, 2008:3).

Pasar modal menjadi sarana alternatif investasi jangka pendek maupun jangka panjang bagi pihak yang kelebihan dana (investor) untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Investor bisa memilih instrumen investasi saham, obligasi, dan reksadana. Investasi saham menjadi sangat populer karena dapat memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dibanding instrumen investasi lain. Menurut data Kustodian Sentral Efek Indonesia, jumlah investor saham di Indonesia terus meningkat dari tahun ke tahun. Akhir tahun 2019 tercatat jumlah investor saham mencapai 1,1 juta RDI (Rekening Dana Investor). Jumlah emiten yang listing di Bursa Efek Indonesia juga selalu bertumbuh dari tahun ke tahun. Akhir 2019 jumlah perusahaan yang 17 terdaftar telah mencapai 677 perusahaan. Hal ini dapat memperbanyak pilihan investor untuk memilih emiten yang dapat memberikan imbal hasil yang baik.

Seiring perkembangan pasar modal, jumlah emiten yang melantai di bursa efek akan terus mengalami pertumbuhan. Investor harus cermat dalam memilih emiten, karena banyak perusahaan yang harga sahamnya tidak aktif diperdagangkan dan tidak likuid. Berdasarkan Surat Edaran Bursa Efek Jakarta Nomor SE-03 / BEJ / II-1/1994, standar saham aktif adalah saham yang memiliki frekuensi perdagangan minimal 75 transaksi dalam waktu tiga bulan. Jika frekuensi perdagangan saham lebih rendah dari angka tersebut, maka saham tersebut dapat diklasifikasikan sebagai saham tidur atau saham tidak aktif. Saham yang tidak aktif atau saham tidur bisa merugikan investor karena sulit untuk dijual dan tidak memberikan return atau imbal hasil di masa depan. Oleh karena itu investor perlu melakukan riset dan analisis komprehensif untuk memilih saham yang memiliki prospek serta menghindari saham-saham yang berpotensi tidur atau tidak aktif.

¹ Corresponding author, Email: etnanurafriyuyetta@lecturer.undip.ac.id

Erpina dan Supramono (2014) menyatakan bahwa penyebab saham tidak aktif atau saham tidur antara lain karena kapitalisasi pasar yang kecil dan kinerja keuangan yang buruk diukur dengan rasio profitabilitas. Investor cenderung menghindari perusahaan dengan kinerja keuangan yang buruk, hal ini membuat transaksi perdagangan saham perusahaan dengan kinerja keuangan yang buruk menjadi sepi dan tidak likuid. Investor memiliki harapan imbal hasil dari dananya saat ini, jika perusahaan mendapatkan laba dari tahun ke tahun maka investor optimis atas pengembalian dananya. Akan tetapi, terdapat kontradiksi pada penelitian yang dilakukan Khan (2016) yang menyatakan profitabilitas memiliki hubungan negatif terhadap aktivitas perdagangan sekuritas.

Valuasi perusahaan atau nilai intrinsik saham yang diukur dengan rasio PER dan PBV akan mempengaruhi perilaku investor dalam membeli atau menjual saham. Perusahaan yang memiliki valuasi undervalued dianggap memiliki prospek karena harga pasar saham lebih murah dibanding nilai intrinsik perusahaan, investor optimis suatu saat harga pasar saham akan menuju harga intrinsik saham dan investor cenderung akan melakukan aksi beli. Sebaliknya, perusahaan yang overvalued dianggap memiliki harga pasar saham yang terlampaui mahal, investor meyakini harga pasar saham akan turun menuju nilai intrinsik saham, maka investor cenderung akan melakukan aksi jual.

Banyak peneliti yang meneliti dampak kinerja keuangan perusahaan terhadap pergerakan harga saham. Seperti penelitian Wiyadi, Apriliyanti (2015) yang meneliti industri perbankan di Indonesia menunjukkan kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, yang artinya semakin baik kinerja keuangan maka harga saham perusahaan akan semakin bertumbuh. Selain itu penelitian yang dilakukan Belliwati, Novita (2017) meneliti sektor pertambangan menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, namun likuiditas dan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Banyak penelitian tentang dampak kinerja keuangan terhadap harga saham, namun belum banyak penelitian tentang aktif atau tidaknya perdagangan sebuah saham yang diukur dari frekuensi transaksi. Saham tidak aktif banyak terjadi pada emiten di Indonesia, hal ini sebaiknya menjadi sorotan penelitian karena banyak investor yang terjebak di saham saham yang tidak aktif karena masalah likuiditas.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) mengungkapkan teori keagenan adalah hubungan antara pemilik atau pemodal bisnis (*principal*) dengan pihak manajemen (*agent*). Pemilik bisnis menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi dan bertumbuh dari dananya. Oleh karena itu pemilik (*principal*) memberikan wewenang kepada pihak lain sebagai manajemen untuk mengelola usaha tersebut. Pemilik bisnis melakukan pengawasan terhadap manajemen agar kebijakan manajemen dapat berjalan sesuai tujuan pemilik (*principal*). Pemilik tidak memiliki wewenang untuk mengatur atau mengelola perusahaan dan melakukan intervensi manajemen karena pengelolaan perusahaan sepenuhnya adalah wewenang manajemen.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan ada biaya agensi yang harus dikeluarkan oleh *principal* demi memastikan *agent* menjalankan perusahaan dengan baik, tidak merugikan *principal*, dan berusaha memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Biaya audit dikeluarkan untuk mengawasi serta mengukur kinerja perusahaan apakah laporan keuangan yang diterbitkan dalam kondisi wajar atau tidak. Biaya audit tersebut merupakan jenis *monitoring cost*. Jenis biaya agensi berikutnya adalah *bonding cost*, yaitu biaya yang dikorbankan *agent* untuk membuktikan kepada *principal* bahwa *agent* sudah melaksanakan kewajiban sesuai dengan kepentingan *principal*. Biaya agensi selanjutnya adalah *residual loss*, yaitu biaya menurunnya kesejahteraan pemegang saham yang disebabkan oleh perbedaan keputusan antara pihak pemegang saham dan pihak manajemen. Hampir tidak mungkin *principal* dan *agent* terhindar dari biaya agensi, namun biaya agensi yang muncul bisa ditekan untuk mencapai efisiensi dari pertama melakukan kontrak antara *principal* dan *agent*. *Fit and proper test* sebaiknya dilakukan dalam memilih calon *agent* yang terbaik.

Teori Signal (Signalling Theory)

Isyarat atau sinyal perlu dilakukan oleh perusahaan untuk menarik para investor, Houston (2010). Sinyal bisa dalam bentuk laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan setiap tahunnya atau aksi korporasi perusahaan, misalnya pembagian dividen, *stock split*, dan penerbitan *right issue*. Setiap pos-pos pada laporan keuangan memberikan informasi kepada investor tentang baik atau

buruk nya kondisi bisnis perusahaan. Laba, tingkat utang, dan jumlah aset membuat investor menilai prospek perusahaan. Semakin bertumbuh laba perusahaan maka investor akan menciptakan sentimen positif yang menyebabkan harga saham juga akan bertumbuh.

Dalam penelitian-penelitian sebelumnya tentang faktor yang mempengaruhi aktivitas perdagangan saham disebutkan bahwa kinerja keuangan mempengaruhi aktivitas perdagangan saham. Saham yang tidak likuid cenderung memiliki kinerja keuangan yang buruk terutama dari segi profitabilitas karena para investor memilih menempatkan dana nya pada emiten yang memiliki kinerja profitabilitas yang baik, sehingga emiten yang memiliki kinerja profitabilitas yang buruk kurang diminati para investor dan menyebabkan saham tersebut minim aktifitas perdagangan. Kinerja keuangan yang diperoleh perusahaan merupakan salah satu sinyal perusahaan untuk menarik investor. Perusahaan harus memiliki kinerja yang baik agar mampu mengirimkan sinyal positif kepada para investor. Jika sinyal yang diterbitkan perusahaan berkinerja buruk maka investor akan enggan untuk menginvestasikan dana nya pada perusahaan tersebut karena memiliki risiko likuiditas saham.

Saham aktif dan saham tidak aktif

Saham yang diperdagangkan investor di Bursa Efek Jakarta dapat dibagi menjadi saham aktif dan saham tidak aktif. Berdasarkan surat edaran Bursa Efek Jakarta No. SE-03/BEJ/II-1/1994, yang tergolong saham aktif adalah saham yang ditransaksikan lebih dari 75 kali dalam 3 bulan, atau setara dengan 300 kali dalam 1 tahun. Saham yang frekuensi transaksinya kurang dari angka tersebut maka disebut saham tidak aktif atau saham tidur. Dalam penelitian-penelitian sebelumnya disebutkan penyebab saham menjadi kurang aktif antara lain karena kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi buruk. Selain kinerja keuangan, kapitalisasi pasar dan jumlah saham beredar juga dapat mempengaruhi aktivitas saham. Kapitalisasi pasar dan jumlah saham beredar yang terlampaui sedikit akan mengurangi minat investor untuk menempatkan modalnya pada perusahaan-perusahaan tersebut.

Pengaruh antara *return on asset (ROA)* dengan aktivitas perdagangan saham

Dalam mengkaji kinerja emiten yang terdaftar di bursa efek, investor menggunakan data historis laporan keuangan perusahaan, lalu membandingkannya dengan perusahaan lain dalam sektor yang sama (Gitman dan Chad, 2012). Menurut teori agensi, investor memiliki kepentingan dalam menempatkan dananya pada sebuah perusahaan, yaitu menginginkan imbal hasil dari investasinya. Investor cenderung akan menempatkan dana nya pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik dinilai dari return on asset, hal itu dapat menyebabkan saham yang memiliki ROA yang baik akan menjadi saham aktif diperdagangkan. Sementara itu, saham-saham yang tidak aktif cenderung memiliki kinerja keuangan yang kurang baik, sehingga investor enggan untuk memperdagangkan dan mengakibatkan transaksi saham menjadi sepi dan tidak aktif.

Penelitian yang dilakukan Farandini dan Naning (2016) menunjukkan profitabilitas perusahaan yang sahamnya aktif memiliki perbedaan yang signifikan dengan perusahaan yang sahamnya tidak aktif. Natarsyah (2000) dan Pancawati (2002) menyatakan return on asset (ROA) memiliki hubungan positif dengan pergerakan saham. Hal ini menunjukkan informasi return on asset digunakan investor sebagai bahan pertimbangan untuk memperdagangkan saham.

Berdasarkan uraian tersebut menghasilkan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Rasio *return on asset (ROA)* berpengaruh positif pada aktivitas perdagangan saham.

Pengaruh antara *debt to equity ratio (DER)* dengan aktivitas perdagangan saham

Menurut teori signal, perusahaan memberikan sinyal atau informasi publikasi dalam bentuk laporan keuangan setiap tahunnya. Rasio solvabilitas yang didapat dari laporan keuangan bisa digunakan para investor sebagai sinyal untuk menilai kinerja perusahaan terkait kemampuan membayar kewajiban jangka panjang. Mendasari teori ini, perusahaan yang memiliki rasio-rasio keuangan yang baik maka akan mendatangkan banyak investor yang akan memperdagangkan saham perusahaan tersebut sehingga saham akan menjadi aktif. Semakin tinggi nilai DER sebuah perusahaan maka semakin buruk kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka panjangnya, maka investor akan cenderung menghindari saham tersebut dan menyebabkan saham minim diperdagangkan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki nilai DER yang rendah akan mengundang

investor karena perusahaan memiliki tingkat kemampuan melunasi hutang dengan baik.

Penelitian yang dilakukan Belliwati dan Novita (2017) menyatakan rasio solvabilitas perusahaan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Wiyadi dan Devia (2015) mengungkapkan debt to equity ratio (DER) memiliki pengaruh dengan pergerakan saham. Hal ini menunjukkan informasi DER dapat digunakan investor sebagai bahan pertimbangan untuk memperdagangkan saham.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H2 : Rasio *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif pada aktivitas perdagangan saham.

Pengaruh antara *price to book value* (PBV) dengan aktivitas perdagangan saham

Investor menilai kewajaran harga saham menggunakan nilai perusahaan atau nilai intrinsik. Salah satu cara menilai valuasi perusahaan dengan menggunakan price to book value (PBV). Jika saham menunjukkan PBV yang undervalued maka investor menganggap harga pasar saham akan mengalami kenaikan menuju nilai intrinsik saham tersebut. Dan sebaliknya, jika valuasi PBV menunjukkan overvalued maka investor akan cenderung menghindari saham tersebut karena menganggap harga saham akan mengalami penurunan ke nilai intrinsik saham tersebut.

Semakin tinggi nilai PBV maka akan semakin tidak aktif saham perusahaan karena para investor menghindari saham tersebut. Sebaliknya, semakin rendah nilai PBV akan semakin aktif saham tersebut karena banyak investor yang menginginkan saham tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut menghasilkan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Nilai *price to book value* (PBV) berpengaruh negatif pada aktivitas perdagangan saham.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan 4 (empat) variabel yang terdiri dari 3 (tiga) variabel independen yaitu *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *price to book value*, serta 1 (satu) variabel dependen yaitu aktifitas perdagangan saham.

Tabel 1
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator
ROA	Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menciptakan laba dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan.	Semakin tinggi nilai ROA mengindikasikan semakin baik perusahaan dalam mengelola asset menjadi laba.
DER	Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas (utang) jangka panjangnya.	Semakin rendah nilai DER maka kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang semakin baik.
PBV	Rasio yang digunakan untuk menentukan apakah harga saham sebuah perusahaan sedang undervalued (murah) atau overvalued (mahal).	PBV < 1 = Undervalued PBV > 1 = Overvalued

Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang termasuk kategori saham tidur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 sampai tahun 2018 serta perusahaan yang terdaftar di LQ45. Purposive sampling yang merupakan sampel non-acak mengambil sampel dari populasi berdasarkan beberapa kriteria tertentu, berikut ini kriteria yang masuk dalam sampel penelitian ini:

- Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai 2018 yang tergabung pada indeks LQ-45.
- Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai 2018 yang termasuk kategori saham tidur atau saham tidak aktif, yaitu saham yang secara konsisten memiliki frekuensi transaksi di bawah 75 selama 3 bulan atau setara 300 transaksi dalam setahun. Perusahaan yang diambil sebagai sampel adalah 45 perusahaan dengan jumlah frekuensi perdagangan paling sedikit dalam Bursa Efek Indonesia.
- Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik dari tahun 2016 sampai 2018.

METODE ANALISIS

Penelitian ini menggunakan uji regresi logistik untuk menganalisis pengaruh variabel independen (*return on asset (ROA)*, *debt to equity ratio (DER)*, dan *price to book value (PBV)*) pada variabel dependen (aktivitas perdagangan saham) dengan model regresi logistik sebagai berikut:

$$ACTIVE = \beta_0 + \beta_1 ROA - \beta_2 DER - \beta_3 PBV + \varepsilon$$

Keterangan:

- ACTIVE : Variabel biner yang menunjukkan apakah saham aktif atau tidak;
 β_0 : *Intercept*;
 β_1 ROA : Rasio *return on asset*;
 β_2 DER : Rasio *debt to equity ratio*;
 β_3 PBV : Rasio *price to book value*;
 ε : *Residual error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Sampel Penelitian

Tabel 2
Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Emiten yang terdaftar pada Indeks LQ45	45
Emiten yang tergolong dalam saham tidak aktif (dibawah 300 transaksi selama 1 tahun)	45
Jumlah sampel perusahaan yang diteliti	90 (45 saham aktif & 45 saham tidak aktif)
Jumlah data yang digunakan dalam 4 periode	360

Berdasarkan informasi pada Tabel 2, populasi yang digunakan dalam penelitian ini terbagi menjadi 2 kategori yaitu emiten yang masuk dalam Indeks LQ-45 sebanyak 45 perusahaan dan 45 perusahaan yang memiliki frekuensi perdagangan paling sedikit pada periode tahun 2015 sampai 2018. Jumlah perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 90 perusahaan.

Tabel 3
Hasil Uji Regresi Logistik

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
ROA	8.673	1.751	24.539	1	.000	5840.123
DER	.053	0.44	1.466	1	.226	1.054
PBV	.055	0.47	1.370	1	.242	1.056
Constant	-.523	0.185	7.969	1	.005	.593

Sumber: SPSS 25.0

Pengaruh Return On Asset terhadap aktifitas perdagangan saham

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa return on asset berpengaruh positif terhadap aktifitas perdagangan saham, oleh karena itu hipotesis pertama (**H1**) **diterima**. Hasil uji ini terlihat dari nilai koefisien 8,673 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang memenuhi syarat nilai probabilitas signifikansi <1%.

Teori agensi (Jensen & Meckling,1976) mendukung hasil penelitian ini, perusahaan dengan manajemen yang mampu menghasilkan ROA tinggi akan mengakibatkan optimisme para investor untuk menempatkan dananya pada perusahaan tersebut, hal ini akan membuat saham perusahaan aktif diperdagangkan dan terhindar dari risiko likuiditas atau saham tidak aktif. Sejalan dengan pernyataan Farandani dan Margasari (2015), bahwa ROA dapat berpengaruh positif pada aktifitas perdagangan saham. Selain itu, hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Adhikara (2018) bahwa ROA berpengaruh positif terhadap aktifitas perdagangan saham.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai return on asset maka saham akan semakin aktif dilihat dari frekuensi transaksi saham perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil nilai return on asset maka frekuensi transaksi saham akan semakin kecil dan cenderung akan menjadi saham tidur.

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap aktifitas perdagangan saham

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap aktifitas perdagangan saham, oleh karena itu hipotesis kedua (**H2**) **ditolak**. Hasil uji ini terlihat dari tingkat signifikansi sebesar 0,226 dan tidak memenuhi syarat nilai probabilitas signifikansi bahkan pada α 10%.

Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap aktivitas perdagangan saham karena berdasarkan data yang diteliti, tidak terdapat perbedaan antara tingkat solvabilitas perusahaan saham yang aktif dan saham-saham yang tidak aktif. Data menunjukkan banyak terdapat saham tidak aktif yang memiliki tingkat DER yang rendah dan memiliki kemampuan melunasi kewajiban jangka panjangnya. Hal ini tidak mendukung hipotesis peneliti yang menganggap saham yang tidak aktif memiliki rasio DER yang tinggi.

Pengaruh *Price To Book Value* terhadap aktifitas perdagangan saham

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa *price to book value* tidak berpengaruh terhadap aktifitas perdagangan saham, oleh karena itu hipotesis ketiga (H3) ditolak. Hasil uji ini terlihat dari tingkat signifikansi sebesar 0,242 dan tidak memenuhi syarat nilai probabilitas signifikansi bahkan pada α 10%.

Price To Book Value tidak berpengaruh terhadap aktivitas perdagangan saham karena berdasarkan data yang diteliti, tidak terdapat perbedaan antara nilai perusahaan saham yang aktif dan saham-saham yang tidak aktif. Data menunjukkan banyak terdapat saham tidak aktif dalam kondisi undervalued dan memiliki harga saham yang sangat murah yaitu dibawah 100 rupiah per lembar. Hal ini tidak mendukung pernyataan hipotesis peneliti yang menganggap harga saham tidak aktif berada dalam kondisi *overvalued*.

Penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas buruk akan cenderung ditinggalkan investor dan menyebabkan harga saham turun menjadi murah, hal ini yang membuat nilai perusahaan menjadi sangat murah atau *undervalued* walaupun saham tersebut tidak aktif dan ditinggalkan para investor.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh rasio return on asset, debt to equity ratio, dan price to book value terhadap aktifitas perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai dengan 2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah 360 data yang didapat melalui metode purposive sampling. Pengujian dilakukan menggunakan analisis regresi logistik binomial.

Berdasarkan hasil uji yang telah dipaparkan di bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Return on asset berpengaruh positif terhadap aktifitas perdagangan saham. Hasil penelitian memiliki makna bahwa semakin tinggi nilai return on asset maka akan meningkatkan aktifitas perdagangan saham yang diukur melalui jumlah frekuensi transaksi perdagangan saham.
2. Debt to equity ratio tidak berpengaruh pada aktifitas perdagangan saham. Hal ini mengindikasikan semakin rendah nilai debt to equity ratio maka tidak menjamin meningkatnya aktifitas perdagangan saham yang diukur melalui jumlah frekuensi transaksi perdagangan saham.
3. Price to book value tidak berpengaruh pada aktifitas perdagangan saham. Hal ini mengindikasikan semakin rendah nilai price to book value maka tidak menjamin meningkatnya aktifitas perdagangan saham yang diukur melalui jumlah frekuensi transaksi perdagangan saham.

Keterbatasan

Beberapa keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini:

1. Periode penelitian yang terbatas hanya 4 tahun, sehingga tidak dapat menggambarkan keadaan pada periode tahun-tahun sebelumnya.
2. Rendahnya nilai nagelkerke R Square yaitu sebesar 0,199, artinya variabelvariabel independen yang digunakan peneliti hanya dapat menguraikan variasi dependen sebesar 19,9% dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan antara lain:

1. Peneliti selanjutnya dapat memperbesar ukuran sampel misalnya dengan menambah periodisasi penelitian sehingga diperoleh sampel yang lebih besar dan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh kondisi yang sebenarnya.
2. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan atau mengganti variabel-variabel baru seperti arus kas, likuiditas, dan lainnya guna mengembangkan penelitian dan menemukan faktor-faktor lain yang mempengaruhi aktivitas perdagangan saham.

REFERENSI

- Alnaif, K.L. (2014), *Stock liquidity determination: evidence from Amman Stock Exchange*, Asian Economic and Financial Review, Vol. 4 No. 12, pp. 1894-1905.
- Aouadi, A., Arouri, M. and Teulon, F. (2013), *Investor attention and stock market activity: evidence from France*, Economic Modelling, Vol. 35, pp. 674-681.
- Apriliyanti, (2015). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia, Skripsi: Departemen Akuntansi. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Surakarta
- Bety Farandani, Naning Margasari (2015) Fenomena Saham Aktif dan Tidak Aktif di Indonesia, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston translated by Ali Akbar Yulianto (2006), *Basic Principles of Financial Management Book One* 10th Edition. Jakarta: Salemba Empat
- Charles, P. Jones translated by Siddharta, Frensidy (1976), *Investment Analysis and Management* 10th Edition. Jakarta: Salemba Empat
- Chemmanur, T.J. and Yan, A. (2019), *Advertising, attention, and stock returns*, Quarterly Journal of Finance, Vol. 9 No. 3, p. 1950009.
- Chordia, T., Roll, R. and Subrahmanyam, A. (2011), *Recent trends in trading activity and market quality*, Journal of Financial Economics, Vol. 101 No. 2, pp. 243-263.
- Ding, R. and Hou, W. (2015), *Retail investor attention and stock liquidity*, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, Vol. 37, pp. 12-26.
- Fang, V. W., T. H. Noe, dan S. Tice. (2009). *Stock market liquidity and firm value*. Journal of Financial Economics. Vol.94: 150–169.
- Galea, Camilleri, (2019). *The determinants of securities trading activity: evidence from four European equity markets*, Vol. 8 No. 10, pp. 436-454.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gitman, Chad J. 2006, *Principles of Managerial Finance*, 11th edition, New Jersey: Pearson Education Inc.
- Hansen, S., dan K. S. Suk. (2013). *Influence of stock liquidity to firm value in Indonesian stock market*. The 2013 IBEA International Conference on Business, Economics, and Accounting. 20 – 23 March 2013 Bangkok– Thailand.
- Jensen, M dan Meckling, W. 1976. *Theory of The Firm: Manajerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3 (4):305-360.
- Lind, Marchall, Wathen (1967), *Statistical Techniques in Business & Economics 16th Edition*. New Jersey: McGraw Hill Edu.
- Maryani, (2012). Analisis Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pelaksanaan Reserve Stock Split di Bursa Efek Indonesia (2001-2007), Skripsi: Pendidikan Akuntansi Universitas Pendidikan Indonesia. Bandung
- Novita, (2017). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Pertambangan Batubara, Skripsi: Jurusan Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Palembang. Palembang.
- Sum, V. (2013), *Stock market liquidity and corporate profit growth*, unpublished working Paper, Department of Business, Management and Accounting, University of Maryland Eastern Shore.
- Supramono, Sihombing (2014) Fenomena Saham Tidur dan Kinerjanya, Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana, Volume XVII No.2, Agustus 2014