

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pasar modal merupakan wahana alternatif bagi para investor untuk dapat berpartisipasi dalam menggerakkan perekonomian negara melalui investasi dalam bentuk saham. Saham merupakan bukti kepemilikan seorang investor atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Pemilik saham suatu perusahaan kemudian disebut sebagai pemegang saham. Tanggung jawab pemegang saham tersebut hanya terbatas pada kewajiban atas modal yang disetor. Dengan kepemilikan saham perusahaan tersebut investor mengharapkan imbalan berupa *return* saham yang berbentuk *dividen* maupun *capital gain/loss*. Pasar modal memungkinkan para pemodal melakukan investasi dalam bentuk sekuritas, misalnya saham. Tanpa adanya pasar modal, investor hanya memiliki kesempatan melakukan investasi dalam sistem perbankan dan dalam bentuk aktiva *riil*. Pasar modal juga memiliki daya tarik pada tingkat likuiditas investasi, karena investor memiliki kesempatan mengubah investasi pada satu saham kepada saham yang lain dalam waktu yang relatif singkat (Husnan, 1998:88).

Investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad, 2004:3). Investasi adalah komitmen sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Tandelilin, 2001:3). Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan, baik itu berupa kenaikan harga saham maupun sejumlah dividen dimasa yang akan datang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Investasi ini dapat berbentuk *real assets* (seperti rumah, tanah dan emas) atau berbentuk *financial assets* (surat-surat berharga) yang diperjualbelikan diantara investor.

Tujuan investor melakukan investasi pada dasarnya adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tetapi tujuan investor melakukan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan keuangannya, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan pada saat ini ditambah nilai saat ini dari pendapatan masa datang. *Financial assets* merupakan klaim berbentuk surat berharga atas sejumlah aset-aset pihak penerbit surat berharga tersebut (Tandelilin, 2001:3). Menurut Jogiyanto (2000:7), investasi dalam bentuk *financial assets* dapat berupa investasi langsung maupun investasi tidak langsung. Investasi langsung merupakan investasi yang dilakukan dengan cara membeli langsung *financial assets* dari suatu perusahaan. Sedang investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham perusahaan investasi yang mempunyai

portofolio *financial assets* dari perusahaan lain. Di Indonesia, investasi langsung maupun investasi tidak langsung sama-sama telah berkembang dengan baik. Namun demikian, investor lebih banyak melakukan investasi langsung daripada investasi tidak langsung. Investasi langsung yang digemari investor terutama dengan membeli saham. Saham adalah surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang mengeluarkan saham (Tandelilin, 2001:18). Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang sangat populer diperjualbelikan di pasar modal. Saham dapat dibedakan menjadi saham biasa dan saham preferen. Dibandingkan dengan surat berharga lainnya, saham memiliki risiko yang lebih tinggi.

Seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi sebelum melakukan proses investasi,. Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara *return* yang diharapkan dengan risiko suatu investasi. Hubungan risiko dan *return* yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linear. Artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan. Hubungan seperti itulah yang menjawab pertanyaan mengapa tidak semua investor berinvestasi pada aset yang menawarkan tingkat *return* yang paling tinggi. Disamping memperhatikan *return* yang tinggi, investor juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung.

Setiap investasi dipastikan terdapat adanya risiko. Risiko ini bisa dibagi dalam risiko sistematis dan risiko tidak sistematis (Husnan, 1998:167). Risiko sistematis merupakan risiko yang selalu ada dan tidak dapat dihilangkan walaupun itu dengan menggunakan diversifikasi, sedang risiko tidak sistematis adalah risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Dalam pengukuran risiko, dapat digunakan beta. Beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Jogiyanto, 2000:267). Beta menggambarkan volatilitas *return* suatu sekuritas atau portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas sendiri dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu (Jogiyanto, 2000:238). Beta cenderung mendekati satu. Beta saham merupakan pengukur risiko sistematis saham terhadap risiko pasar. Beta suatu saham dapat digunakan dalam mempertimbangkan alternatif pemilihan investasi saham. Dalam perkembangan investasi pada suatu perusahaan, dapat dilihat pada volume perdagangan sahamnya.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh BI sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto. Tingkat suku bunga merupakan daya tarik bagi investor menanamkan investasinya dalam bentuk deposito atau SBI sehingga investasi dalam bentuk saham akan tersaingi. Terdapat 2 penjelasan mengapa kenaikan suku bunga dapat mendorong harga saham ke bawah. Pertama, kenaikan suku bunga mengubah peta hasil investasi. Kedua, kenaikan suku bunga akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara.

Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya bisa terpankaskan. Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya volume penjualan perusahaan menurun.

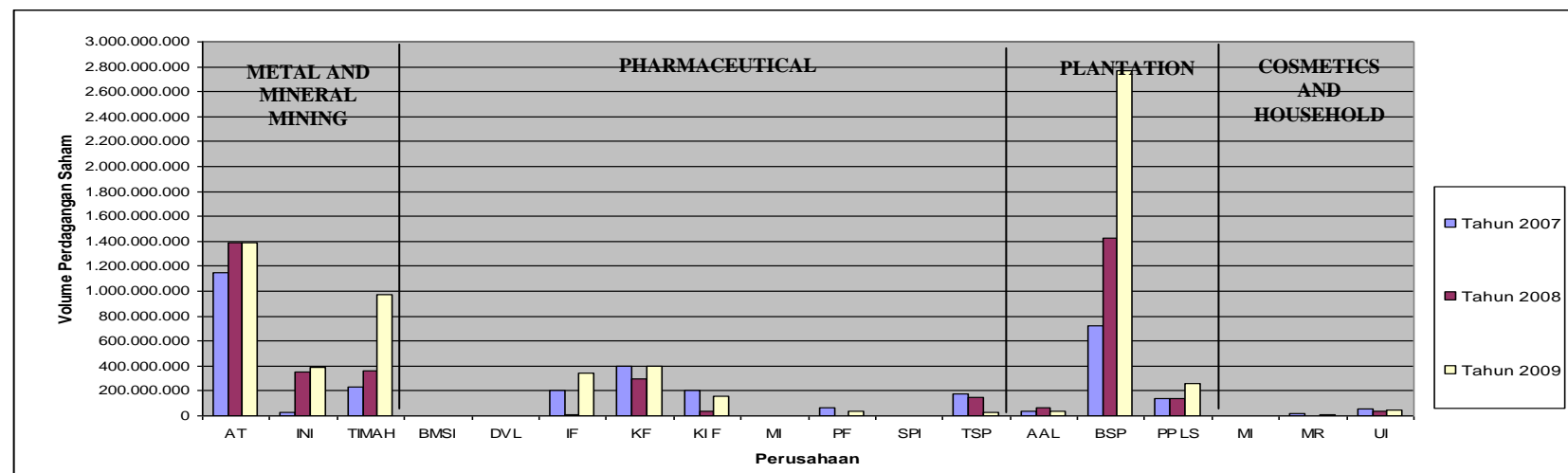
Penelitian ini menggunakan indeks pasar, seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) pada Bursa Efek Indonesia. Pemilihan kelompok saham JII sebagai proxy saham didasarkan pada alasan sepanjang tahun 2007 pertumbuhan indeks JII melebihi pertumbuhan indeks LQ-45 dan IHSG. Pertumbuhan indeks JII mencapai 58,38 persen, sedangkan pertumbuhan indeks LQ-45 dan IHSG masing-masing mencapai 52,58 persen dan 52,08 persen. Mengamati perkembangan tersebut, terlihat perkembangan keuntungan pasar rata-rata pada saham yang tergabung di JII lebih tinggi dari perkembangan keuntungan pasar di kelompok pasar LQ-45. Saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* ini adalah saham-saham yang memenuhi unsur syariah. Kalau LQ-45 tidak memperhitungkan unsur halal haram, JII memperhitungkan hal itu. Karenanya dalam menentukan apakah sebuah saham masuk kategori syariah harus mengikutsertakan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Di samping saham-saham yang masuk kriteria JII adalah saham-saham yang operasionalnya bukan dari riba, permodalan perusahaan bukan juga dari mayoritas utang. Jadi bisa dikatakan bahwa saham-saham yang tergabung dalam JII ini adalah saham-saham yang pengelolaan dan

manajemennya terbilang sudah transparan dan sudah memenuhi prinsip *corporate governance*. Karenanya jangan heran kalau sepanjang keberadaannya saham-saham syariah yang tergabung dalam JII adalah saham yang memberikan keuntungan cukup atraktif (<http://www.mediaindonesia.com>). Pertumbuhan indeks yang tinggi pada kelompok saham *Jakarta Islamic Index* (JII) menunjukkan adanya kenaikan transaksi perdagangan saham pada kelompok saham *Jakarta Islamic Index* (JII), hal ini berarti ketertarikan investor terhadap kelompok saham *Jakarta Islamic Index* (JII) makin besar. Indikator utama ketertarikan investor pada suatu saham adalah pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham perusahaan bersangkutan. Dapat dilihat sepanjang Tahun 2007 hingga Juni 2009 volume perdagangan saham yang tergabung dalam kelompok saham *Jakarta Islamic Index* (JII) menunjukkan pergerakan yang relatif selalu meningkat, bahkan dalam kelompok sub sektor tertentu seperti sub sektor *coal and mineral mining, pharmaceutical, plantation, cosmetics and household*, saham yang tergabung dalam kelompok saham JII menunjukkan volume rata-rata tertinggi dibandingkan saham yang lain. Kenaikan volume perdagangan saham disebabkan karena peningkatan ketertarikan investor terhadap saham tersebut. Ketertarikan investor terhadap saham dapat disebabkan oleh banyak faktor seperti halnya suku bunga, jumlah peredaran uang, hutang konsumen dan bisnis, tingkat inflasi, harga, return dan sebagainya. Dibawah ini akan disajikan kelompok saham *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mana volume perdagangan sahamnya menunjukkan volume rata - rata tertinggi dibandingkan saham yang lain.

Tabel 1 Perbandingan volume perdagangan rata – rata saham yang masuk dalam kelompok saham JII terhadap saham lain dalam sub sektor yang sama

Tahun	Bulan	METAL AND MINERAL MINING			PHARMACEUTICAL								
		AT	INI	TIMAH	BMSI	DVL	IF	KF	KI F	MI	PF	SPI	TSP
2007	Jan-Des	1.152.656.917	23.473.417	236.000.833	417	2.818.167	204.363.833	398.911.500	203.776.500	38.750	67.569.833	1.833	178.262.083
2008	Jan-Des	1.390.525.000	351.524.750	356.811.417	83	2.120.583	7.046.250	295.448.917	33.624.417	256.750	2.458.833	1.417	145.153.583
2009	Jan-Jun	1.393.299.833	386.726.167	974.291.167	167	643.500	344.654.333	396.222.167	155.227.333	25.167	35.936.833	2.167	26.719.000

Tahun	Bulan	PLANTATION			COSMETICS AND HOUSEHOLD	
		AAL	BSP	PPLS	MI	UI
2007	Jan-Des	37.023.000	726.374.333	134.822.083	866.167	53.302.500
2008	Jan-Des	66.362.917	1.423.744.333	136.593.667	96.250	37.623.250
2009	Jan-Jun	39.732.500	2.768.610.333	263.740.500	706.167	50.097.167



Gambar 1. Perbandingan volume perdagangan rata – rata saham yang masuk dalam kelompok saham JII terhadap saham lain dalam sub sektor yang sama

Keterangan :

AT : PT Aneka Tambang Tbk, NI : PT International Nickel Indonesia Tbk,  
TIMAH : PT Timah Tbk, BMSI : PT Bristol-Myers Squibb Indonesia (PS),  
DVL : PT Darya-Varia Laboratoria Tbk, IF : PT Indofarma Tbk , KF : PT  
Kalbe Farma Tbk, KIF : PT Kimia Farma Tbk, MI : PT Merck Indonesia Tbk,  
PF: PT Pyridam Farma Tbk, SPI : PT Schering Plough Indonesia Tbk, TSP :  
PT Tempo Scan Pacific Tbk, AAL : PT Astra Agro Lestari Tbk, BSP : PT  
Bakrie Sumatra Plantations Tbk, PP LS: PT PP London Sumatera Tbk, MI :  
PT Mandom Indonesia Tbk , MR : PT Mustika Ratu Tbk, UI: PT Unilever  
Indonesia Tbk.

Dari gambar 1 terlihat bahwa PT Aneka Tambang Tbk, PT Kalbe Farma Tbk,  
PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk, dan PT Unilever Indonesia Tbk  
menunjukkan volume rata – rata tertinggi dibandingkan saham yang lain  
dalam sub sektor yang sama.

Kegiatan perdagangan saham tidak berbeda dengan perdagangan pada  
umumnya yang melibatkan penjual dan pembeli. Dari adanya perdagangan  
saham yang terjadi maka akan menghasilkan volume perdagangan saham. Hal  
ini menyebabkan jumlah transaksi saham atau volume saham yang diperjual  
belikan dapat berubah-ubah setiap hari. Tinggi rendahnya volume  
perdagangan saham adalah penilaian yang dipengaruhi oleh banyak faktor.  
Seperti kinerja perusahaan, kebijakan direksi dalam investasi lain, kondisi  
ekonomi, kebijakan pemerintah, tingkat pendapatan, laju inflasi, penawaran



dan permintaan dan kemampuan analisa efek harga saham itu sendiri juga merupakan sebagian hal-hal yang berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dan masih banyak lagi faktor yang mempengaruhinya. Model persamaan volume perdagangan saham dapat digunakan untuk meramalkan volume perdagangan mendatang dengan catatan jika keadaan ekonomi *ceteris paribus*. Informasi mengenai volume perdagangan saham pada dasarnya merupakan informasi yang menunjukkan reaksi pasar, yang biasanya reaksi pasar ditunjukkan dengan perubahan harga dan volume perdagangan saham, yang pada akhirnya dari informasi volume perdagangan saham digunakan untuk mengetahui perkembangan investasi suatu perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ari Tri Nugroho, penelitian mengenai beta telah banyak dilakukan seperti Beaver, et.al., (1970), Tandelilin (1997), Haroyah (2000), Indriastuti (2001), Renaningdiah (2003) dan Warsito, et.al., (2003). Penelitian mengenai volume perdagangan saham juga banyak, terutama berhubungan dengan *event study* seperti Husnan dan Wibowo (1996), Beza dan Na'im (1998), Hastuti dan Sudiby (1998), Hidayah dan Triatmoko (2002), serta Ma'rifah (2002). Altkins dan Dyl (1997) meneliti mengenai *spread, market, value*, dan risiko terhadap *holding period*. *Holding period* ini didapat dari jumlah saham yang beredar dibagi dengan volume perdagangan. Penelitian Altkins dan Dyl ini dilakukan juga oleh Miapuspita, et.al., (2003) yang diterapkan pada BEJ (Bursa Efek Jakarta). Penelitian mengenai *return* saham, risiko sistematis saham, dan tingkat suku bunga Bank Indonesia terhadap volume perdagangan saham belum pernah diteliti.

Berdasarkan belakang tersebut maka penelitian ini mencoba untuk mengetahui apakah *return* saham, risiko sistematis saham, dan tingkat suku bunga Bank Indonesia berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Hal tersebut menjadi landasan peneliti untuk mengambil judul “ **ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (PERIODE JANUARI 2007 – JUNI 2009)**”

## **1.2 Perumusan Masalah Penelitian**

Perumusan masalah penelitian yang diidentifikasi berdasarkan latar belakang adalah :

“ Apakah *return* saham, risiko sistematis saham, dan tingkat suku bunga Bank Indonesia berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) di BEI periode tahun 2007 – Juni 2009 ? “

## **1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian**

### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan permasalahan yang dikemukakan diatas maka tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *return* saham, risiko sistematis saham, dan tingkat suku bunga Bank Indonesia terhadap volume perdagangan saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) di BEI periode tahun 2007 – Juni 2009.

### 1.3.2 Manfaat Penelitian

Dari tujuan yang telah disampaikan diatas maka penelitian ini diharapkan memberi manfaat pada beberapa kalangan pelaku pasar, antara lain :

1. Investor, sebagai bahan masukan dan pertimbangan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi di pasar modal, khususnya pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Pelaku peneliti, sebagai referensi untuk penelitian yang dilakukan.

### 1.4 Batasan Penelitian

- a. Volume Perdagangan dikaji berdasarkan *return* saham, risiko sistematis saham, dan tingkat suku bunga Bank Indonesia, sedangkan variabel lain dianggap tetap/ tidak berpengaruh.
- b. Data yang digunakan meliputi daftar saham dan tingkat harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Data Sertifikat Bank Indonesia, dan volume perdagangan masing – masing saham.
- c. Kelompok saham yang dinilai adalah kelompok saham *Jakarta Islamic Index* (JII) yang masuk dalam sampel penelitian periode Bulan Januari 2007 hingga Juni 2009.

## 1.5 Kerangka Pemikiran

Manusia dalam kehidupan sehari-hari selalu membuat keputusan untuk langkah yang akan diambil. Begitu pula yang dilakukan para investor di dunia pasar modal, para investor dihadapkan berbagai macam bentuk investasi keuangan seperti saham, obligasi, serta derivatif dari berbagai perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Dari berbagai investasi keuangan di pasar modal, saham merupakan instrumen investasi yang paling menarik dan lebih sering diperdagangkan. Ketika investor akan menentukan jenis investasi dan perusahaan yang akan dipilih, investor tentunya memerlukan informasi secara lengkap dari perusahaan, baik informasi berupa laporan keuangan, pergerakan harga saham, volume perdagangan, dan *corporate action*. Dari informasi tersebut, investor melakukan analisa baik secara fundamental maupun secara teknikal dan selanjutnya akan menentukan posisi *buy*, *sell*, dan *hold* terhadap suatu investasi. Salah satu cara untuk menganalisa secara teknikal adalah dengan mencari pola hubungan antara volume perdagangan saham dengan *return* saham, risiko sistematis saham, dan tingkat suku bunga Bank Indonesia. Investor yang ingin melakukan investasi dalam saham yang memenuhi unsur syariah dapat memilih kelompok saham JII (*Jakarta Islamic Index*).

*Return* saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. *Return* tersebut terdiri dari dua komponen yaitu *dividen* dan *capital gain*. Pengertian *return* saham dalam penelitian ini sama dengan *capital gain* karena *dividen* merupakan pendapatan yang dibagikan

tiap tahun, sehingga akan menimbulkan bias apabila dimasukkan sebagai variabel penghitung yang dibentuk setiap bulan. *Capital gain* adalah keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya. *Return* saham yang ditunjukkan dengan perubahan harga saham berkaitan dengan kegairahan dan kelesuan aktivitas pasar modal dan pemodal dalam transaksi jual beli. Perkembangan pasar modal selain ditunjukkan semakin banyaknya anggota bursa, juga ditunjukkan oleh perubahan harga saham yang diperdagangkan dan volume perdagangan saham itu sendiri. Jadi adanya kenaikan transaksi perdagangan menunjukkan kenaikan volume perdagangan saham sehingga menyebabkan harga saham naik (Norman Budhi Nugroho, 2008).

Suatu risiko pastilah dipandang serius oleh investor. Risiko total dapat dipisahkan menjadi dua bagian yaitu risiko sistematis (*undiversible risk*) dan risiko tidak sistematis (*diversible risk*). Risiko sistematis tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Risiko ini terjadi karena kejadian-kejadian di luar kegiatan perusahaan seperti inflasi, resesi, dan lain sebagainya. Risiko ini sering disebut sebagai risiko pasar. Risiko tidak sistematis dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Risiko ini terjadi karena faktor-faktor dalam perusahaan itu sendiri. Risiko ini sering disebut dengan risiko unik. Investor akan lebih memfokuskan atas risiko sistematis atau risiko pasar dalam usaha meminimalkan risiko pada suatu tingkat *return* tertentu (Ahmad, 2004:135). Parameter yang digunakan dalam mengukur risiko ini

adalah beta. Pengertian beta menurut Jones (2000:178) adalah *beta a measure of volatility, or relative systematic risk*. Dimana pengertian volatilitas adalah sebagai fluktuasi dari return suatu sekuritas dalam suatu periode tertentu. Menurut pendapat Brealey, et. Al. (2001:290) yang mendefinisikan *beta is a sensitivity of a stock' return to the return on the market potofolio*. Sedangkan menurut Ross et. Al. (2003:431) beta adalah *the amount of systematic risk present a particular risky aset relative to that in an average risky aset*. Dapat disimpulkan bahwa beta adalah pengukur volatilitas suatu risiko sistematis pada sekuritas. Dengan memandang beta saham yang ada, investor dapat memilih investasi terhadap saham tertentu. Dalam usaha memperoleh aset yang paling disukai, investor akan tertarik atas nilai aset yang risiko sistematisnya rendah. Sebaliknya aset yang koefisien betanya tinggi lazimnya akan rendah pula harga pasarnya dan relatif rendah *expected incomenya*. Sebaliknya aset yang tingkat risiko sistematisnya tinggi harus pula memberikan *expected return* tinggi untuk mendorong investor membeli aset tersebut (Ahmad, 2004:135). Jadi antara volume perdagangan saham dengan risiko sistematis mempunyai hubungan terbalik.

Tingkat suku bunga diukur dengan menggunakan suku bunga yang ditentukan oleh Bank Indonesia selaku penguasa moneter melalui Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Besar kecilnya suku bunga sangat tergantung dari kondisi makro yang berkembang di Indonesia. Peningkatan suku bunga diduga mempunyai korelasi dengan turunnya volume perdagangan

saham. Tingkat suku bunga merupakan daya tarik bagi investor menanamkan investasinya dalam bentuk deposito sehingga investasi dalam bentuk saham akan tersaingi (M.Y Dedi Haryanto, Riyanto, 2007:33).

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan :

1. Campbell, 1993

Penelitian yang dilakukan oleh Campbell ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pola hubungan yang terjadi antara volume perdagangan dengan *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Campbell ini mengimplikasikan :

*“a stock price fall accompanied by high trading volume is more likely to be associated with an increase in expected returns than a stock price fall accompanied by low trading volume. Price changes associated with high trading volume will tend to be reversed; price changes associated with low trading volume will be less likely to be reversed”.*

Hasil dari penelitian ini adalah terdapat pola hubungan antara volume perdagangan dengan *return* saham (<http://www.bibsonomy.org>).

2. Marc Bremer dan Takato Hiraki, 1999

Penelitian terhadap volume perdagangan dan return saham pada *Tokyo Stock Exchange* (TSE) yang dilakukan oleh Marc Bremer dan Takato Hiraki, menemukan bukti bahwa saham – saham di Tokyo Stock Exchange (TSE) dengan *return* negatif pada minggu lalu ( $t-1$ ) mengalami perubahan harga yang drastis minggu ini ( $t$ ). Sehingga saham

– saham di *Tokyo Stock Exchange* (TSE) dengan *return* negatif dan volume perdagangannya meningkat pada minggu lalu (t-1) cenderung akan mengalami perubahan *return* yang positif pada minggu berikutnya. (<http://www.bibsonomy.org>)

3. Atkins dan Dyl, 1997

Dalam Jurnal Penelitian yang dilakukan oleh Yuniningsih, 2007 disebutkan bahwa, Atkins dan Dyl (1997) meneliti mengenai *spread*, *market value*, dan risiko terhadap *holding period*. *Holding period* ini didapat dari jumlah saham beredar dibagi dengan volume perdagangan. Atkins dan Dyl meneliti saham biasa pada Nasdaq dan NYSE pada periode 1975-1989. Atkins dan Dyl menemukan bahwa risiko mempunyai hubungan yang positif dan signifikan terhadap *holding period*. Sehingga dapat dikatakan bahwa risiko berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap volume perdagangan saham.

4. Miapuspita, et.al., 2003

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hardianto, 2006 disebutkan bahwa, Miapuspita, et.al., (2003) melakukan penelitian yang sama dengan Atkins dan Dyl. Miapuspita, et.al., menggunakan data transaksi harian saham-saham perusahaan yang masuk dalam saham teraktif dan tercatat pada BEJ. Sampel yang dipakai adalah saham perusahaan yang masuk dan tercatat dalam 20 saham teraktif selama 2001-2002. Mereka menemukan bahwa risiko mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap *holding period*. Dengan demikian Miapuspita, et.al.,



menemukan bahwa risiko mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap volume perdagangan saham.

5. Ari Tri Nugroho, 2007

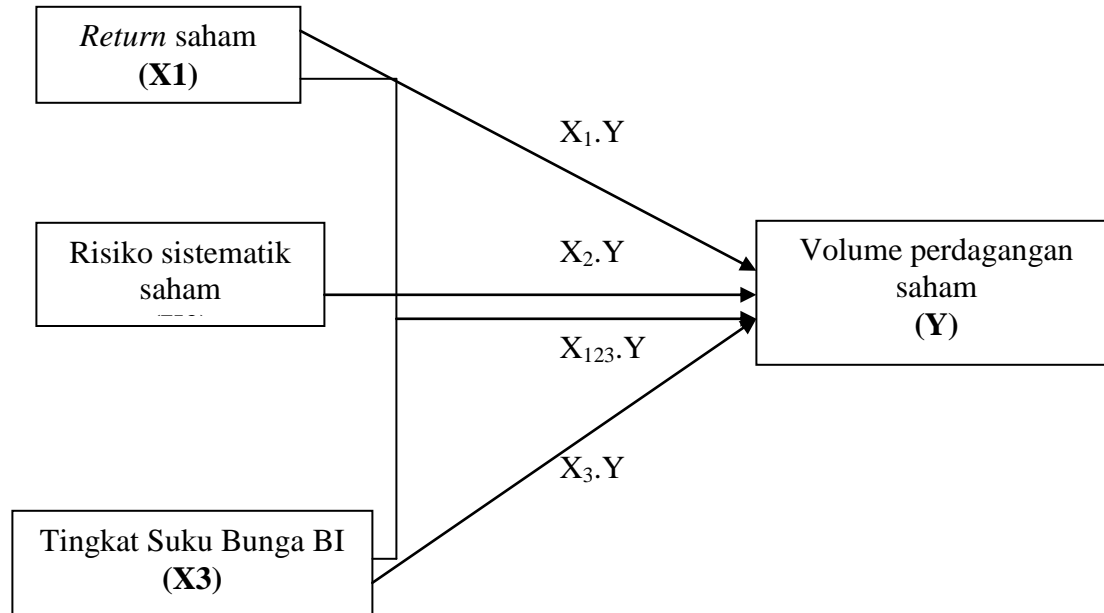
Penelitian ini meneliti mengenai pengaruh beta saham terhadap volume perdagangan saham. Dalam penelitian ini digunakan sejumlah perusahaan manufaktur yang go publik pada tahun 2007. Hasil dari penelitian ini adalah adanya pengaruh beta saham terhadap volume perdagangan saham.

6. M.Y. Dedi Haryanto dan Riyanto, 2000

Penelitian ini meneliti mengenai pengaruh suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan nilai kurs terhadap risiko sistematis saham perusahaan di BEJ. Hasil penelitian ini adalah menunjukkan bahwa hubungan antara suku bunga SBI dan risiko sistematis saham adalah negatif. Hasil ini berbeda dengan penjelasan yang semestinya yaitu jika suku bunga naik maka return investasi yang terkait dengan suku bunga (misal deposito) juga akan naik. Akibatnya minat investor akan berpindah dari saham ke deposito. Kemungkinan fenomena ini menunjukkan bahwa investor di Indonesia tidak suka risiko atau *risk averse*.

Untuk memperoleh perhitungan *return* saham diperlukan data harga saham harian saham, sedangkan untuk memperoleh perhitungan risiko sistematis saham diperlukan nilai indeks IHSG. Melalui uji  $\rho$  kita dapat mengetahui

apakah pengaruh *return* saham, risiko sistematis saham, dan suku bunga Bank Indonesia signifikan terhadap volume perdagangan saham.



Gambar 2 Model Penelitian

## 1.6 Hipotesis

Berdasarkan Kerangka Pemikiran dan hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan dalam pembahasan diatas, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah: terdapat pengaruh yang signifikan *Return* saham, Risiko sistematis saham, dan tingkat suku bunga Bank Indonesia terhadap Volume perdagangan saham pada kelompok saham JII (*Jakarta Islamic Index*), baik secara bersama maupun individual.

Ha<sub>1</sub> : *Return* saham, risiko sistematis saham, dan tingkat suku bunga Bank Indonesia secara parsial berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Ha<sub>2</sub> : *Return* saham, risiko sistematis saham, dan tingkat suku bunga Bank Indonesia secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.