

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara pihak yang memiliki dana dengan pihak yang memerlukan dana. Pihak yang mempunyai dana menanamkan dananya dengan harapan mendapat keuntungan dari kenaikan harga saham yang bersangkutan, sedangkan pihak yang memerlukan dana berharap dana diperoleh akan diinvestasi dalam investasi riil agar dapat berkembang menjadi besar. Transaksi di pasar modal bisa berbentuk saham dan obligasi (pinjaman).

Pembelian saham yang dilakukan oleh investor merupakan suatu investasi yang akan memberikan penghasilan berupa dividen maupun berupa kenaikan harga saham yang disebut *gain*. Kegiatan berinvestasi, investor tentunya mengharapkan keuntungan yang tinggi atas modal yang ditanamnya, dimana semua itu tidak lepas dari risiko yang akan dihadapi oleh investor. Dalam investasi saham ada dua risiko yang akan dihadapi investor yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko sistematis, yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan begitu saja dengan diversifikasi,

sedangkan risiko tidak sistematis dapat dihilangkan dengan diversifikasi (Jogiyanto, 1998).

Risiko sistematis disebut dengan istilah beta, dimana dalam pemodelan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) beta merupakan koefisien dari fungsi positif dan linier *return* pasar terhadap *return* saham, dimana beta ini adalah variabel yang diperlukan untuk menjelaskan volume perdagangan saham Howton dan Peterson (1998). Pemodelan CAPM ini ditentang oleh Fama & French (1992) yang memperlihatkan bukti bahwa ukuran perusahaan (*market value of equity*) dan *book-to-market value of equity* mampu menerangkan secara lebih signifikan terhadap perubahan volume perdagangan saham apabila dibandingkan dengan beta. Temuan ini juga didukung oleh Conrad & Kaul (1988) dan Ferson & Harvey (1991) yang memperlihatkan adanya hubungan yang terbalik (bersifat negatif) antara ukuran perusahaan dan volume perdagangan saham yang diharapkan Graham & Saporoschenko (1999). Hasil temuan dari Fama & French (1992) dan Conrad & Kaul (1988) dan Ferson & Harvey (1991) bertentangan dengan pemodelan CAPM yang menyebutkan bahwa beta adalah satu-satunya variabel yang diperlukan untuk menjelaskan volume perdagangan saham Howton dan Peterson (1998).

Kothari et al (1995) melakukan penelitian yang menggunakan model yang sama dengan Fama & French (1992), namun jenis data yang berbeda memberikan hasil yang kontradiktif. Fama & French (1992) menggunakan data bulanan sedangkan Kothari et al (1995) dengan menggunakan data tahunan, hasilnya

memperlihatkan adanya pengaruh yang kuat antara beta dengan volume perdagangan saham, ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh, namun *Book to Market Equity* (BE/ME) tidak terbukti pengaruhnya. Hasil ini memperlihatkan pengaruh beta bersifat sensitif terhadap cara estimasinya.

Howton & Peterson (1998) yang mengkonfirmasi penelitian Fama & French (1992) dengan variasi perubahan beta, memberikan hasil bahwa beta berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Hasil penelitian Jagannathan et al, (1996) juga memperlihatkan bahwa apabila beta bervariasi sepanjang waktu kemampuan beta menerangkan volume perdagangan saham menjadi meningkat.

Beta sebagai komponen penting untuk mengestimasi volume perdagangan suatu saham tidak bersifat *stationer* dari waktu ke waktu, sehingga perlu disesuaikan dengan kondisi pasar (Jones, 1998). Oleh karena itu beta perlu perhitungan (Bhardwaj & brooks, 1993; Graham & Saporoschenko, 1999; Clinebell et al 1993; Howton & Peterson, 1998; Tandelilin, 2001). Penelitian-penelitian tersebut memperlihatkan bahwa risiko sistematis berubah-ubah selama waktu tertentu. Menurut Vennet dan Crombez (1997) apabila risiko sistematis suatu saham berubah, maka tentunya volume perdagangan saham tersebut juga berubah.

Penelitian di pasar modal Indonesia yang dilakukan oleh Tandelilin (2001) dengan periode pengamatan Januari 1994 sampai Desember 1998 dengan pembentukan portofolio berdasarkan ukuran risiko sistematis memberikan hasil bahwa prediksi beta yang disesuaikan dengan kondisi yang terjadi di pasar modal lebih akurat

apabila dibandingkan dengan prediksi beta yang bersifat konstan dari waktu ke waktu. Berdasarkan penjelasan yang telah diungkapkan oleh peneliti diatas, maka dapat disimpulkan bahwa beta dapat diinterpretasikan sebagai sensitifitas (responsif) *return* suatu saham terhadap *return* pasar. Pada tabel 1.1 dibawah ini terdapat beta masing-masing perusahaan.

Tabel 1.1
Nilai Beta Perusahaan

| No | Nama Emiten | Kode | Beta | | | |
|----|-------------------------------------|------|--------|---------|-------|--------|
| | | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
| 1 | PT Astra Agro Lestari Tbk | AALI | 0.789 | 0.312 | 0.359 | 0.285 |
| 2 | PT Astra International Tbk | ASII | 0.865 | 0.139 | 0.807 | 0.577 |
| 3 | Bank Central Asia Tbk | BBCA | 0.517 | 0.540 | 0.734 | 0.779 |
| 4 | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk | BBRI | 0.804 | 0.892 | 0.750 | 0.853 |
| 5 | PT Bank Danamon Indonesia Tbk | BDMN | 0.845 | 0.276 | 0.375 | -0.191 |
| 6 | PT Bank Mandiri Tbk | BMRI | 0.8416 | 0.76 | 0.863 | 0.493 |
| 7 | Indofood Sukses Makmur Tbk | INDF | 0.800 | 0.786 | 0.670 | 0.779 |
| 8 | PT Telekomunikasi Indonesia Tbk | TLKM | 0.753 | 0.547 | 0.553 | -0,050 |
| 9 | PT United Tractors Tbk | UNTR | 0.815 | -0,3836 | 0.700 | 0.757 |

Sumber : [www. reuters.com](http://www.reuters.com)

Pada tabel 1.1 , dapat kita lihat beta dari 9 perusahaan mengalami fluktuasi, beta tertinggi di tahun 2008 yaitu milik PT Astra Internasional Tbk (ASII) dengan nilai beta sebesar 0,865 dan terendah pada PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) sebesar 0,517. Hal tersebut memperlihatkan risiko sistematis perusahaan terus mengalami fluktuasi. Semakin tinggi nilai beta suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula resiko yang harus ditanggung investor perusahaan.

Ang (1997) mengelompokkan rasio keuangan ke dalam lima rasio yaitu rasio likuiditas, solvabilitas (*leverage*), rentabilitas (profitabilitas), aktivitas, dan rasio pasar (*market ratios*). Rasio keuangan (*financial ratios*) yang lazim disajikan oleh

Jakarta Stock Exchange (JSX) Statistic meliputi rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar dengan periode laporan interim (triwulanan) dan laporan tahunan.

Ang (1997) menyatakan bahwa perusahaan yang dapat menghasilkan ROA yang tinggi dan disertai dengan peningkatan ROA dari periode ke periode, maka perusahaan tersebut menunjukkan kinerja yang semakin baik. Kinerja yang semakin baik maka harga saham perusahaan tersebut di pasar modal juga semakin meningkat. Dengan kata lain, ROA merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Maka ROA mestinya berpengaruh positif terhadap Volume perdagangan saham. Natarsyah (2000) menunjukkan bukti bahwa ROA secara signifikan berpengaruh terhadap Volume perdagangan saham, hasil penelitian tersebut didukung oleh Basu (1983), Dodd dan Chen (1996), Bacidore et al., (1997), Hartono dan Chendrawati (1999) dan Sulistyono (2004) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap volume perdagangan saham. Dengan hasil penelitian tersebut maka muncul permasalahan “bagaimanakah pengaruh ROA terhadap Volume perdagangan saham”.

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total hutang dengan total ekuitasnya Ang (1997). Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh antara DER terhadap volume perdagangan saham antara lain dilakukan oleh Sparta (2000) dan Indradewi (2004) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap

volume perdagangan saham. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan Singgih Santoso (1998), Natarsyah (2000) dan Sulistyono (2004) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap Volume perdagangan saham. Apabila dilihat mengenai rata-rata volume perdagangan saham objek penelitian tahun 2008 – 2011, maka diperoleh data sebagai berikut.

Tabel 1.2
Rata-Rata Volume Perdagangan Saham Objek Penelitian

| Emiten | Nama Perusahaan | Volume Perdagangan Saham | | | |
|--------|-------------------------------------|--------------------------|------------|----------|----------|
| | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
| AALI | PT Astra Agro Lestari Tbk | 2864583,3 | 1618300 | 1534450 | 1083492 |
| ASII | PT Astra International Tbk | 7020125 | 8898733,33 | 4255925 | 4492108 |
| BBCA | Bank Central Asia Tbk | 23196300 | 15678700 | 12202700 | 13727717 |
| BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk | 37293775 | 34620533,3 | 31339300 | 40259450 |
| BDMN | PT Bank Danamon Indonesia Tbk | 4931591,7 | 13437341,7 | 6686750 | 7933308 |
| BMRI | PT Bank Mandiri Tbk | 37247558 | 32216491,7 | 23593817 | 42033000 |
| INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk | 22607175 | 32129826,7 | 21985108 | 14489675 |
| TLKM | PT Telekomunikasi Indonesia Tbk | 24332833 | 17130925 | 24455408 | 18883217 |
| UNTR | PT United Tractors Tbk | 8497125 | 5691416,67 | 4335300 | 5169042 |

Sumber : www.yahoo.com

Dari tabel yang telah disajikan tersebut terlihat bahwa seluruh volume perdagangan saham perusahaan objek penelitian mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2008 volume perdagangan saham terendah pada perusahaan PT Astra Agro Lestari Tbk (ALII) dengan jumlah 2.864.583.300.000 dan tertinggi dialami perusahaan PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) dengan jumlah 37.247.558.000.000. Perusahaan Astra Agro Lestari Tbk setiap tahun jumlah

volume perdagangan saham selalu menjadi perusahaan yang terendah diantara perusahaan lainnya. Pada tahun 2009 volume perdagangan saham tertinggi dialami perusahaan BBRI. PT Bank Rakyat Indonesia pada tahun 2010 dan 2011 jumlah perdagangan sahamnya tertinggi dengan jumlah 31.339.300.000.000 dan 40.259.450.000.000.

Berdasarkan data-data yang telah dipaparkan didepan, maka penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan mengambil saham-saham yang termasuk dalam saham LQ 45 selama periode 2008 hingga 2011. Saham - saham LQ 45 dipilih karena memiliki tingkat kesalahan prediksi yang lebih kecil dibandingkan IHSG, oleh sebab itu indeks LQ 45, dapat lebih tepat digunakan untuk mewakili pasar saham Bima Putra (2001).

1.2 Rumusan Masalah

Atas dasar uraian dari hasil penelitian sebelumnya, maka diajukan permasalahan faktor-faktor yang mempengaruhi volume perdagangan saham dimana terdapat 4 variabel yang diduga berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Secara rinci permasalahan penelitian ini dapat diajukan 5 pertanyaan penelitian (*research questions*) sebagai berikut :

- 1) Apakah beta saham LQ 45 berpengaruh terhadap volume perdagangan saham selama periode 2008 - 2011 di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham selama periode 2008 - 2011 di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah ROA berpengaruh terhadap volume perdagangan saham selama periode 2008 - 2011 di Bursa Efek Indonesia?

- 4) Apakah DER berpengaruh terhadap volume perdagangan saham selama periode 2008 –2011 di Bursa Efek Indonesia?
- 5) Apakah beta saham, *growth opportunities*, ROA, dan DER secara bersama-sama berpengaruh terhadap volume perdagangan saham periode 2008-2011 di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

- 1) Menganalisis pengaruh beta saham LQ 45 terhadap volume perdagangan saham selama periode 2008 – 2011 di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap volume perdagangan saham selama periode 2008 – 2011 di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Menganalisis pengaruh ROA terhadap volume perdagangan saham selama periode 2008-2011 di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Menganalisis pengaruh DER terhadap volume perdagangan saham selama periode 2008 – 2011 di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Menganalisis pengaruh beta saham, *growth opportunity*, ROA, dan DER secara bersama-sama terhadap volume perdagangan saham selama periode 2008 – 2011 di Bursa Efek Indonesia.

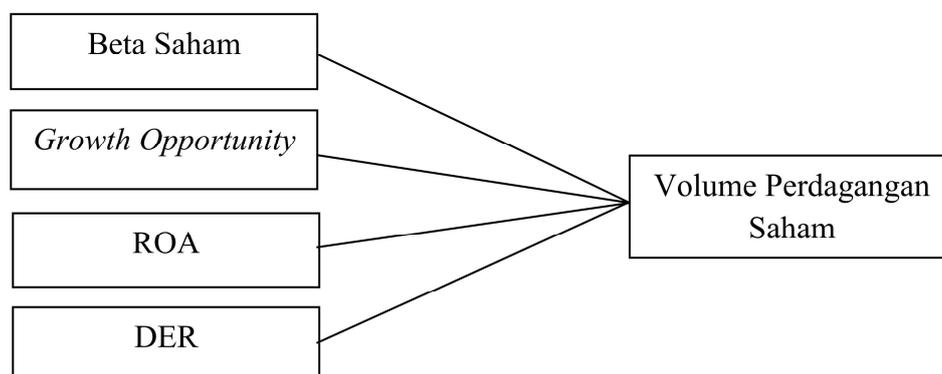
1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian adalah :

- a. Bagi perusahaan, diharapkan dapat menjadi masukan berupa saran atau usul bagi pihak manajemen dan sebagai bahan masukan untuk meningkatkan volume perdagangan saham.
- b. Bagi investor, diharapkan dapat memberikan informasi untuk pertimbangan dalam menilai beta saham, *growth opportunities*, ROA dan DER guna melakukan investasi dalam suatu perusahaan.
- c. Bagi akademisi, diharapkan dapat menambah kepustakaan di bidang ilmu pengetahuan.

1.5 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran teoritis mengenai pengaruh beta saham LQ 45, *Growth Opportunity*, ROA dan DER terhadap volume perdagangan saham LQ 45, dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian

1.6 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, digunakan hipotesis bahwa :

- H1 = Beta saham LQ 45 mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap volume perdagangan saham.
- H2 = *Growth opportunities* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap volume perdagangan saham
- H3 = ROA mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap volume perdagangan saham
- H4= DER mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap volume perdagangan saham.
- H5 = Beta saham, *growth opportunities*, ROA, dan DER secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.