

PENGARUH INFORMASI LAPORAN ARUS KAS, *DEVIDEND PAYOUT RATIO* (DPR), *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA
(Studi Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2013)

Oleh:
Stifany Ayuningrum
Pembimbing : Hardi dan Alfiati Silfi

Faculty of Economics, Riau University, Pekanbaru, Indonesia
Email: fanny_blue90@yahoo.com

The Effect of Information Cash Flow Statement, Dividend Payout Ratio (DPR), Economic Value Added (EVA) toward Trading Stock Volume in Indonesia Stock Exchange
(Empirical Study On LQ 45 Companies listed on Indonesia Stock Exchange in the Year 2010 to 2013)

ABSTRACT

The purpose of this study is to find out the relationship between cash flow statement, dividend payout ratio and economic value added toward the trading volume stock at LQ 45 companies which are listed at Indonesia Stock Exchange in the year 2010-2013. The population in this study is all LQ 45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2010-2013. The population is as much as 45 companies. The sample size is as much as 24 companies, analysis of data using multiple regressions. Based on the results obtained from the results of the data analysis, it can be concluded that the Cash flow from operation and cash flow from funding has no significant effect on Stock trading volume, Economic value Added does not have a significant effect on the Stock trading volume, Cash flow from investment has a significant effect on stock trading volume and last Dividend payout ratio has significant effect on Stock trading volume.

Keywords: Cash Flow Statement, Dividend Payout Ratio (DPR), Economic Value Added (EVA), and Stock Trading Volume.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu lembaga yang memiliki peran yang sangat penting bagi suatu negara. Salah satu fungsi utama pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan para investor untuk bersedia menyalurkan dananya

melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya.

Mengingat pentingnya pasar modal, maka Indonesia mulai memberi kesempatan bagi pihak swasta untuk mendirikan bursa efek dan bursa paralel di daerah-daerah. Dengan demikian, unsur-unsur pemerataan semakin tampak terutama bagi tumbuhnya sentra-sentra ekonomi baru. Perdagangan

suatu saham yang aktif yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Tinggi rendahnya volume perdagangan saham adalah penilaian yang dipengaruhi oleh banyak faktor, seperti kinerja perusahaan, kebijakan direksi, tingkat pendapatan, laju inflasi, penawaran dan permintaan dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhinya.

Laporan keuangan adalah laporan akuntansi yang menghasilkan informasi (Fess,2005;24). Kebutuhan informasi bagi investor, kreditor, dan pemakai eksternal yang lain salah satunya bisa didapatkan dari laporan keuangan. Salah satu bentuk laporan keuangan yang digunakan untuk mengetahui pengaruh laporan tersebut terhadap volume perdagangan saham yaitu laporan arus kas. Laporan arus kas memuat informasi arus kas masuk dan kas keluar oleh perusahaan baik dalam kegiatan operasi, investasi dan pendanaan. Dengan memeriksa kegiatan investasi perusahaan (pembelian dan penjualan aktiva selain dari produknya) dan kegiatan pembiayaannya (Peminjaman dan pelunasan pinjaman, investasi oleh pemilik dan distribusi oleh pemilik), seorang pembaca laporan keuangan dapat memahami dengan lebih baik mengapa aktiva dan kewajiban bertambah dan berkurang selama satu periode (Kieso,2013;373). Melalui penyajian laporan arus kas, para investor juga dapat memprediksi jumlah kas yang mungkin didistribusikan sebagai deviden pada masa yang akan datang serta menilai resiko potensial atas

investasi yang ditanamkan. Hal ini sangat penting, sebab deviden merupakan salah satu motif utama seseorang menginvestasikan dana mereka.

Ada dua metode yang digunakan untuk menghubungkan dasar investasi dengan laba yaitu *return on invesment* dan *economic value added*. *Economic value added* merupakan alat komunikasi yang efektif baik untuk penciptaan nilai yang dapat dijangkau oleh manajer lini yang akhirnya mendorong kinerja perusahaan dan untuk menghubungkan dengan pasar modal.

Economic value added dapat membantu manajer untuk lebih memahami tujuan keuangan dan dengan demikian membantu mereka untuk mencapai tujuan. *Economic value added* tidak memerlukan adanya suatu perbandingan dengan perusahaan sejenis dalam industri dan tidak pula membuat suatu analisa kecenderungan dengan tahun-tahun sebelumnya. Konsep ini lebih menekankan pada penentuan besarnya *cost of capital*. Diperhitungkannya biaya modal atas ekuitas merupakan keunggulan pendekatan *economic value added* dibanding pendekatan akuntansi tradisional dalam mengukur kinerja perusahaan. Penelitian mengenai informasi arus kas terhadap volume perdagangan sudah pernah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu. Penelitian Fitra (2007) yang meneliti pengaruh arus kas terhadap volume perdagangan saham, dimana variabel independennya ialah arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan, dan variabel dependennya diindikasikan melalui volume perdagangan saham.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ pada tahun 2003-2005. Hasil penelitian menyatakan bahwa arus kas operasi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham. Sedangkan arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Penelitian Sinaga (2009) yang meneliti pengaruh *dividend payout ratio* dan informasi arus kas terhadap volume perdagangan saham dimana variabel independennya *dividend payout ratio*, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dan variabel dependennya volume perdagangan saham perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan di BEI. Hasil penelitian menyatakan bahwa DPR, arus kas investasi dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, sedangkan arus kas operasi mempunyai pengaruh terhadap volume perdagangan saham. Secara simultan DPR, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2009) yang berjudul “Pengaruh *dividend payout ratio* dan informasi arus kas terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI)” yang membuktikan arus kas operasi berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dan penelitian Andayani (2009) yang berjudul “Pengaruh *Economic Value*

Added terhadap volume perdagangan saham” yang membuktikan bahwa *economic value added* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham sehingga peneliti ingin melakukan penelitian ulang terhadap variabel tersebut dengan jenis perusahaan dan tahun penelitian yang berbeda.

Adanya hasil penelitian peneliti terdahulu yang tidak konsisten mendorong peneliti untuk melakukan penelitian ulang mengenai pengaruh informasi arus kas, *Dividend Payout Ratio* dan *Economic Value Added* terhadap volume perdagangan saham. Peneliti memilih perusahaan LQ 45 sebagai objek penelitian dalam penelitian ini karena perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 merupakan perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar dan merupakan indikator dari likuidasi.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, 2) Apakah arus kas investasi berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, 3) Apakah arus kas pendanaan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, 4) Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, 5) Apakah *economic value added* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui: 1) Pengaruh arus kas operasi terhadap volume perdagangan saham, 2) Pengaruh arus kas investasi terhadap volume perdagangan saham, 3)

Pengaruh arus kas pendanaan terhadap volume perdagangan saham, 4) Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap volume perdagangan saham. 5) Pengaruh *economic value added* terhadap volume perdagangan saham

TELAAH PUSTAKA

1. Pengaruh Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham

Menurut Syahrul, et.al (2000:1404), "Volume adalah jumlah total lembar saham komoditas yang diperdagangkan pada masa tertentu". Tinggi rendahnya volume perdagangan saham sangat dipengaruhi oleh banyak faktor. Seperti faktor-faktor secara makro dalam artian pengaruh internal perusahaan seperti penggantian direktur, perubahan kebijakan manajemen dan pengaruh eksternal seperti fluktuasi, laju inflasi, kebijakan pemerintah dan kondisi ekonomi negara bersangkutan. Volume perdagangan saham juga dapat dipengaruhi secara mikro oleh kinerja/prestasi perusahaan, yang dalam penelitian adalah informasi dari laporan arus kas.

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Semakin tinggi kemampuan menghasilkan kas, diharapkan dapat meyakinkan investor bahwa operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber dari luar.

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang

dan investasi yang tidak termasuk dalam pengertian setara kas. Aktivitas ini berhubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan seperti pembelian mesin produksi, tanah dan gedung.

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi hutang jangka panjang dan modal perusahaan. Aktifitas ini terkait dengan bagaimana perusahaan memperoleh dana dari pihak luar seperti pinjaman/hutang atau penjualan saham apabila dana dari aktifitas operasi tidak mencukupi untuk mendanai investasi pertumbuhan perusahaan. Dan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjangnya dan pembayaran dividen kepada investor dari kas yang tersisa dari kegiatan operasinya. Jensen (1986) menyatakan bahwa dengan adanya hutang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian menghindari investasi yang sia-sia.

2. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Volume Perdagangan Saham

Setiap perusahaan membayarkan dividen sesuai dengan kebijakan perusahaan, sehingga dalam jumlah dan bentuk pembayarannya pun berbeda sejalan dengan kebijakan yang berbeda pula. Dengan demikian, investor yang ingin memperoleh pendapatan tetap maka hendaknya membeli saham yang memiliki harga stabil dan pembayaran dividen dengan jumlah yang stabil pula, sedangkan bagi investor yang ingin memperoleh

keuntungan dengan cepat dapat melakukan jual beli saham. Namun lepas dari kepentingan perusahaan sebagai pihak yang memerlukan modal, investor pun membeli sekuritas karena mengharapkan keuntungan. Keuntungan dari jenis sekuritas saham berupa deviden yang dibayarkan perusahaan setiap tahun buku, serta capital gain sebagai keuntungan dari hasil penjualan kembali saham yang dimiliki (Harnanto, 2004:181). Karena itu, nilai suatu saham sangat tergantung sejauh mana investor, baik perorangan maupun institusi, percaya bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan return sesuai dengan yang diharapkan. Ketika penghasilan perusahaan naik, keyakinan investor juga akan naik, maka harga saham pun biasanya naik sehingga menyebabkan volume perdagangan naik. Namun jika perusahaan mengalami kerugian atau tidak mencapai target yang diharapkan, harga saham biasanya jatuh sehingga menyebabkan menurunnya volume perdagangan saham.

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen perusahaan adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua sebagai deviden atau dibagi sebagian untuk deviden dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (kebijakan deviden). Kebijakan deviden merupakan salah satu keputusan penting dalam kaitannya dengan usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan deviden yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara deviden saat ini dan pertumbuhan di masa

mendatang yang memaksimalkan harga saham (Brigham 2006:66).

3. Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap Volume Perdagangan Saham

EVA (*Economic Value Added*) pada dasarnya merupakan indikator kinerja perusahaan yang mengukur apakah pada suatu periode perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemilik modalnya (Azzahra, 2009:95). Perusahaan dikatakan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemodal ketika mereka berinvestasi kemudian mendapatkan pengembalian lebih besar dari yang mereka harapkan.

EVA berbeda dengan indikator kinerja konvensional lainnya. EVA menawarkan parameter yang cukup objektif karena berangkat dari konsep biaya modal, yakni mengurangi laba dengan biaya modal (Setiyantoro, 2012). Laba tersebut diartikan sebagai laba residu atau laba ekonomi yang sebenarnya dari bisnis pada tahun yang bersangkutan, dan berbeda dengan laba akuntansi. Laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas (Brigham dan Houston, 2006:69). Modal ekuitas memiliki biaya. Pemodal mengorbankan peluang investasi dananya ditempat lain ketika menanamkan modal pada perusahaan. Return yang dapat diperoleh dari tempat lain atas investasi dengan tingkat resiko yang sama mencerminkan biaya dari modal ekuitas.

Biaya modal mencerminkan tingkat resiko perusahaan dan juga return yang diharapkan pemodal atas investasi pada perusahaan. EVA mempertimbangkan dengan adil harapan pemodal melalui

perhitungan biaya modal tertimbang dari struktur modal perusahaan. Hasil perhitungan EVA yang positif merefleksikan tingkat return yang lebih tinggi daripada tingkat biaya modal.

Ketika EVA bernilai positif dan semakin meningkat, berarti telah terjadi nilai tambah ekonomi bagi perusahaan (Azzahra, 2009:95). Perusahaan dikatakan mampu memenuhi harapan pemodal, karena return yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal atau melebihi return yang diharapkan oleh pemodal atau investasinya (Azzahra, 2009:95). Hal ini akan menarik minat pemodal untuk melakukan investasi pada perusahaan. Tingginya minat pemodal menyebabkan permintaan saham meningkat sehingga volume perdagangan saham naik. Sehingga dapat disimpulkan bahwa EVA berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Hipotesis

H1 : Informasi arus kas berpengaruh terhadap Volume perdagangan saham.

H2 : *Dividend payout ratio* (DPR) terhadap volume perdagangan saham.

H3 : *Economic value added* (EVA) berpengaruh terhadap volume perdagangan saham

METODE PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini adalah pengaruh informasi laporan arus kas, *dividend payout ratio* dan *economic value added* terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan LQ 45 pada tahun 2010-

2013. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2013. Jumlah populasi adalah sebanyak 45 perusahaan. Sedangkan sampel dalam penelitian ini berjumlah 24 perusahaan.

Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan. Adapun kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar dan sahamnya konsisten termasuk dalam Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 - 2013
2. Perusahaan yang mempunyai laporan arus kas per 31 Desember
3. Perusahaan yang sahamnya aktif di perdagangan

Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip baik yang dipublikasi maupun yang tidak dipublikasi. Data sekunder dalam penelitian ini berupa data kuantitatif dari pojok BEI, sedangkan data yang digunakan yaitu data laporan tahunan perusahaan tahun 2010-2013 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI.

Sumber data berasal dari website BEI (www.idx.co.id) dan teknik pengambilan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menelusuri laporan tahunan (*annual report*) dan laporan kinerja perusahaan.

Definisi Variabel Operasional Variabel Independen

1. Arus Kas Operasi

Arus kas operasi melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang dilibatkan dalam penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, serta pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan untuk memperoleh persediaan serta membayar beban. Dalam penelitian ini penulis menggunakan saldo bersih arus kas dari operasi yang diperoleh dari selisih arus kas keluar dan arus kas diterima dalam kegiatan operasi perusahaan.

2. Arus Kas Investasi

Arus kas investasi umumnya melibatkan aktiva jangka panjang dan mencakup pemberian serta penagihan pinjaman, perolehan serta pelepasan investasi dan aktiva produksi jangka panjang. Dalam penelitian ini penulis menggunakan saldo bersih arus kas dari investasi yang diperoleh dari selisih arus kas keluar dan arus kas diterima dalam kegiatan investasi perusahaan.

3. Arus Kas Pendanaan

Kegiatan pendanaan melibatkan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemegang saham serta mencakup perolehan kas dari kreditor dan pembayaran kembali pinjaman, serta perolehan modal dari pemilik dan pemberian atas investasinya. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan saldo bersih arus kas dari pendanaan yang diperoleh dari selisih arus kas keluar dan arus kas yang diterima dalam kegiatan pendanaan perusahaan.

4. Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio merupakan proporsi laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai selama tahun tertentu. *Dividen payout ratio* (DPR) adalah persentase yang dibagi dari *earning*

after tax. DPR dapat dirumuskan sebagai berikut (Warsono, 2003:27):

DPR = Deviden / Laba yang tersedia bagi para pemegang saham

5. Economic Value Added

EVA merupakan alat komunikasi yang efektif baik untuk penciptaan nilai yang dapat dijangkau oleh manajer lini yang akhirnya mendorong kinerja perusahaan dan untuk menghubungkan dengan pasar modal. EVA dapat dirumuskan sebagai berikut (Rousana, 1997):

EVA = laba operasi sesudah pajak (NOPAT) – biaya modal.

Variabel Dependen

1. Volume Perdagangan saham

Aktivitas volume perdagangan saham dapat dilihat dengan mengambil rata-rata volume saham yang diperdagangkan selama tahun berjalan. Secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut (www.idx.co.id):

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Analisis Data

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi. Penjabaran alat analisis yang digunakan adalah sebagai berikut :

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara

mendesripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi (Sugiyono;2012:147).

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji statistik dengan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Ada pun hipotesis yang dibuat:

H₀: Data residual berdistribusi normal

H_a: Data residual tidak berdistribusi normal

Variabel-variabel dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* yang mempunyai *Asymp. Sig. (2-tailed)* di bawah tingkat signifikan sebesar 0,05 diartikan bahwa variabel-variabel tersebut memiliki distribusi tidak normal, dan sebaliknya.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model estimasi telah memenuhi kriteria ekonometrika, dalam arti tidak terjadi penyimpangan yang cukup serius dari asumsi-asumsi yang harus dipenuhi dalam metode *Ordinary Least Square* (OLS).

Uji asumsi klasik terdiri dari tiga, diantaranya yaitu :

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model

regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya, (2) *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi, nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai $Tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$. Metode yang digunakan untuk melihat adanya multikolinieritas dengan melihat angka *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika $0,1 < VIF < 10$, maka tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali;2011:105).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan ke pengamatan yang lain.

Salah satu asumsi kunci pada metode regresi biasa adalah bahwa *error* memiliki keragaman yang sama pada tiap-tiap sampelnya. Asumsi inilah yang disebut **homokedastisitas**. Jika keragaman residual/error tidak bersifat konstan, data dapat dikatakan bersifat **heterokedastisitas**. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi

adalah tidak adanya gejala heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali;2011:110).

Autokorelasi dapat dideteksi dengan melihat angka Durbin-Watson (D-W) dengan panduan tabel D-W. Secara umum terdapat standar yang biasa digunakan yaitu:

1. Jika nilai DW antara batas atas atau *upper bound* (du) dan ($4du$) ($du < DW < 4-du$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol. Dapat disimpulkan tidak ada korelasi.
2. Jika nilai DW lebih rendah dari batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol. Dapat disimpulkan terdapat auto korelasi positif ($0 < DW < dl$).
3. Jika nilai DW lebih besar daripada ($4-dl$), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol. Dapat disimpulkan terdapat autokorelasi negatif ($4-du < DW < 0$)
4. Jika nilai DW terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara ($4-du$) dan ($4-dl$) maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Analisis Regresi Berganda

Regresi linier berganda analisis regresi yang memasukkan lebih dari satu variabel independen, yang mana sering digunakan penelitian untuk meramalkan keadaan (naik turunnya) variable dependen. Dalam penelitian ini variabel yang dimasukkan adalah 1 variabel dependen dan 5 variabel independen yang mana diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + \epsilon$$

Keterangan:

Y = Volume perdagangan saham

a = Konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = Koefisien regresi untuk X_1, X_2, X_3, X_4, X_5

X_1 = Arus kas dari aktivitas operasi

X_2 = Arus kas dari aktivitas investasi

X_3 = Arus kas dari aktivitas pendanaan

X_4 = *Devidend payout ratio*

X_5 = *Economic Value Added*

ϵ = Residual

Dengan demikian dalam kaitannya dengan tujuan penelitian, analisis ini akan menghitung besarnya signifikansi pengaruh antara arus kas aktivitas operasi, investasi dan pendanaan, *devidend payout ratio* serta *economic value added* terhadap volume perdagangan saham di Bursa efek Indonesia.

Pengujian Hipotesis

Terdapat langkah-langkah uji hipotesis yang digunakan yaitu setelah mendapatkan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, peneliti akan melakukan serangkaian tahap untuk menghitung dan megolah data tersebut agar dapat mendukung hipotesis yang telah diajukan.

Uji Koefisien Determinasi (goodness of fit test)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk menguji kesesuaian model yaitu menguji seberapa baik garis regresi menjelaskan observasi, untuk itu digunakan koefisien determinasi R^2 (Ghozali;2011:238).

Nilai adjusted R^2 dalam mengatasi kelemahan yang terdapat pada penggunaan koefisien determinasi pada penambahan variabel bebas yang ditambahkan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Tetapi nilai *adjusted* R^2 dapat naik dan turun jika terjadi penambahan variabel bebas ke dalam model regresi.

Uji Signifikansi Parameter

Individual (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian adalah :

1. H_0 diterima jika nilai probabilitas (sig t) > (0,05) dan $p \text{ value} > 0,05$
2. H_0 ditolak jika nilai probabilitas (sig t) < (0,05) dan $p \text{ value} < 0,05$.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik deskriptif akan menunjukkan gambaran mengenai suatu data yang akan diteliti. Adapun data statistik deskriptif meliputi nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, nilai deviasi standar dari

semua variabel penelitian yang akan dianalisis. Berikut ini merupakan hasil analisis statistik deskriptif perusahaan sampel:

Tabel 1
Hasil Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Lg10_vol	6.4851	.57382	96
Lg10_ako	8.0062	.05123	96
Lg10_aki	7.3982	.08236	96
Lg10_akp	7.4767	.08006	96
Lg10_eva	8.0815	.04830	96
Lg10_dpr	3.6294	.19758	96

Berikut ini perincian data deskriptif yang telah diolah:

- a. Variabel Lg10_ako memiliki nilai rata-rata sebesar 8,0062 dan nilai standar deviasi sebesar 0,05123 dengan jumlah sampel 96 perusahaan
- b. Variabel Lg10_aki memiliki nilai rata-rata sebesar 7,3982 dan nilai standar deviasi sebesar 0,08236 dengan jumlah sampel 96 perusahaan
- c. Variabel Lg10_akp memiliki nilai rata-rata sebesar 7,4767 dan nilai standar deviasi sebesar 0,08006 dengan jumlah sampel 96 perusahaan
- d. Variabel Lg10_dpr memiliki nilai rata-rata sebesar 3,6294 dan nilai standar deviasi sebesar 0,19758 dengan jumlah sampel 96 perusahaan
- e. Variabel Lg10_eva memiliki nilai rata-rata sebesar 8,0815 dan nilai standar deviasi sebesar 0,4830 dengan jumlah sampel 96 perusahaan

- f. Variabel Lg10_vol memiliki nilai rata-rata sebesar 6,4851 dan nilai standar deviasi sebesar 0,57382 dengan jumlah sampel 96 perusahaan

Hasil Pengujian Data

Hasil Pengujian Normalitas Data

Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji kolmogorov - smirnov. Dengan menggunakan uji kolmogorov - smirnov dapat diketahui data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Kriteria pengujian yang digunakan dengan pengujian one sample test dengan taraf signifikansi 5 % atau $\alpha = 0,05$. Dengan ketentuan signifikansi tersebut apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal, sedangkan apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel 2
Hasil uji normalitas data sebelum transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters	Mean	0
	Std. Deviation	8132519.38
Most Extreme Difference Absolute		0.195
	Positive	0.195
	Negative	-0.131
Kolmogorov-Smirnov Z		1.908
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.001

Dari hasil pengolahan data tersebut, besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 1,908 dan signifikansi pada 0,001 maka disimpulkan data tidak terdistribusi

secara normal karena $p = 0,001 < 0,05$. Data yang tidak terdistribusi secara normal tersebut juga dapat dilihat melalui grafik histrogramnya.

Dari hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* dan grafik normal plot menunjukkan data tidak terdistribusi secara normal ini terjadi karena terdapatnya data yang menyimpang dari data lainnya. Penulis mencoba menyelidiki asal data yang menyimpang tersebut, kemudian menyimpulkan memang ada data ekstrim yang tidak bisa dihindari keberadaannya.

Ada beberapa cara mengubah model regresi menjadi normal menurut Jogiyanto (2007:172), yaitu:

- Dengan melakukan transformasi data,
- Lakukan *trimming*,
- Lakukan *winsorizing*

Untuk mengubah nilai residual agar terdistribusi normal, penulis melakukan transformasi data ke model LG10 dari persamaan $VOL = f(AKO, AKI, AKP, DPR, EVA)$, menjadi $LG10_VOL = f(LG10_AKO, LG10_AKI, LG10_AKP, LG10_DPR, LG10_EVA)$, kemudian data diuji ulang berdasarkan asumsi normalitas.

Tabel 3
Hasil uji normalitas data setelah transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters	Mean	0
	Std. Deviation	0.52597948
Most Extreme Difference Absolute		0.051
	Positive	0.051
	Negative	-0.049
Kolmogorov-Smirnov Z		0.499
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.965

Dari tabel, besarnya kolmogorov-smirnov adalah 0,499 dan signifikansi pada 0,965 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi telah terdistribusi secara normal, dimana nilai signifikansinya $> 0,05$ ($p = 0,965 > 0,05$). Dengan demikian, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai-nilai observasi data telah terdistribusi secara normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik lainnya.

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji adanya hubungan yang sempurna atau hubungan yang hampir sempurna diantara variabel bebas pada model regresi. Uji ini dilakukan dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai tolerance tidak kurang dari 0,1 maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas $VIF = 1/\text{tolerance}$, jika $VIF = 10$ maka $\text{tolerance} = 1/10 = 0,1$.

Tabel 4
Hasil uji multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Lg10_ako	.861	1.161
Lg10_aki	.814	1.228
Lg10_akp	.714	1.401
Lg10_eva	.926	1.080
Lg10_dpr	.868	1.152

Nilai VIF dalam penelitian ini semuanya kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,1 hal ini menandakan bahwa pada persamaan

regresi linear berganda dengan variabel dependen volume perdagangan saham tidak terdapat masalah multikolinaritas.

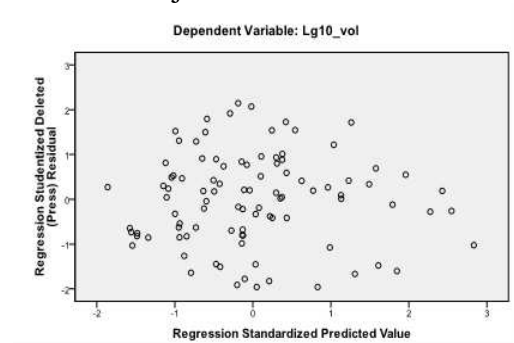
Uji Heterokedastisitas

Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heterokedastisitas adalah dengan melihat plot grafik yang dihasilkan dari pengolahan data dengan menggunakan program SPSS. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas
- Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Berikut ini dilampirkan grafik scatterplot untuk menganalisis apakah terjadi heterokedastisitas atau terjadi homokedastisitas dengan mengamati penyebaran titik-titik pada gambar.

Gambar 1
Hasil Uji Heterokedastisitas



Dari grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara

acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi. Adanya titik-titik yang menyebar menjauh dari titik-titik yang lain dikarenakan adanya data observasi yang sangat berbeda dengan data observasi yang lain.

Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah autokorelasi adalah dengan menggunakan nilai uji Durbin-Watson.

Tabel 5
Hasil uji autokorelasi

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.54039	2.163

Nilai menunjukkan nilai D-W sebesar 2,163 (d), untuk $k = 5$ nilai $du = 1,778$ maka $1,778 (du) < 2,163 (d) < 2,222 (4-du)$ dari pengamatan ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif maupun autokorelasi negatif.

Hasil Analisa Data

Dari hasil pengujian asumsi klasik disimpulkan bahwa model regresi yang dipakai dalam penelitian ini telah memenuhi model estimasi dan layak untuk dilakukan analisis regresi. Untuk menguji hipotesis, peneliti menggunakan analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program

SPSS 17, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil uji T

model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	T	Sig
	B	Std Error			
(Constant)	19.53	14.966		1.305	0.195
Lg10_ako	-1.682	1.166	-0.15	-1.442	0.153
Lg10_aki	2.316	0.746	0.332	3.104	0.003
Lg10_akp	-1.248	0.82	-0.174	-1.523	0.131
Lg10_eva	-0.642	1.193	-0.054	-0.539	0.591
Lg10_dpr	-0.603	0.301	-0.208	-2.001	0.048

1. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Volume Perdagangan Saham

Dari tabel uji T dapat dilihat besarnya t hitung untuk variabel arus kas operasi sebesar -1,442 dengan nilai signifikansi 0,153 sedangkan t tabel adalah 2,368 sehingga $t \text{ hitung} < t \text{ tabel} (-1,442 < 2,368)$ maka arus kas dari aktivitas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham. Hal ini mengindikasikan bahwa arus kas dari operasi tidak digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi sehingga investor memperhatikan faktor lain yang lebih berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

2. Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Volume Perdagangan Saham

Dari tabel uji T dapat dilihat besarnya t hitung untuk variabel arus kas investasi sebesar 3,104 dengan nilai signifikansi 0,003 sedangkan t tabel adalah 2,368 sehingga $t \text{ hitung} > t \text{ tabel} (2,368 < 3,104)$ maka arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh signifikan terhadap

volume perdagangan saham. Hal ini mengindikasikan bahwa arus kas dari investasi digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi sehingga investor bersedia menanamkan modalnya

3. Pengaruh Arus Kas Pendanaan Terhadap Volume Perdagangan Saham

Dari tabel uji T dapat dilihat besarnya t hitung untuk variabel arus kas pendanaan sebesar -1,523 dengan nilai signifikansi 0,131 sedangkan t tabel adalah 2,368 sehingga t hitung < t tabel (1,523 < 2,368) maka arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham. Hal ini mengindikasikan bahwa arus kas dari

Tabel 7

Hasil koefisien determinasi R²

model	R	R Squared	Adjusted R square	Std. error Of estimate
1	.400 ^a	.160	.113	.54039

pendanaan tidak digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi sehingga investor memperhatikan faktor lain yang lebih berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

4. Pengaruh Dividend Payout Ratio Terhadap Volume Perdagangan Saham

Dari tabel uji T dapat dilihat besarnya t hitung untuk variabel dividend payout ratio sebesar -2,001 dengan nilai signifikansi 0,048 sedangkan t tabel adalah 2,368

sehingga t hitung < t tabel (2,001 < 2,368) maka dividend payout ratio berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham. Hal ini mengindikasikan bahwa dividend payout ratio digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi sehingga investor bersedia menanamkan modalnya.

5. Pengaruh Economic Value Added Terhadap Volume Perdagangan Saham

Dari tabel uji T dapat dilihat besarnya t hitung untuk variabel *economic value added* sebesar -0,539 dengan nilai signifikansi 0,591 sedangkan t tabel adalah 2,368 sehingga t hitung < t tabel (0,539 < 2,368) maka *economic value added* tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

6. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi R²

Pada model *summary*, nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,400 yang berarti bahwa korelasi atau hubungan antara volume perdagangan saham (LG10_VOL) dengan variabel independennya (LG10_AKO, LG10_AKI, LG10_AKP, LG10_DPR, LG10_EVA) lemah karena berada dibawah 0,5. Angka adjusted R square atau koefisien determinasi adalah 0,160. Hal ini berarti 16 % variasi atau perubahan dalam volume perdagangan saham dapat dijelaskan oleh variabel arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *dividend payout ratio* dan *economic*

value added, sedangkan sisanya 84 % dijelaskan oleh sebab-sebab lain.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas dari aktivitas operasi terhadap volume perdagangan saham perusahaan LQ 45 dengan hasil uji t hitung sebesar -1,442 dengan signifikansi 0,153 atau $p > 0,05$.
2. Terdapat pengaruh yang signifikan antara arus kas dari aktivitas investasi dengan volume perdagangan saham. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t sebesar 3,104 dengan signifikansi 0,003 atau $p < 0,05$.
3. Tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas dari aktivitas pendanaan dengan volume perdagangan saham dengan hasil uji t sebesar -1,523 dengan signifikansi 0,131 atau $p > 0,05$.
4. Terdapat pengaruh yang signifikan antara *dividend payout ratio* terhadap volume perdagangan saham. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t sebesar -2,001 dengan signifikansi 0,048 atau $p < 0,05$.
5. Tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Economic value added* terhadap volume perdagangan saham dengan hasil uji t sebesar -0,539 dengan signifikansi 0,591 atau $p > 0,05$.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Keterbatasan tersebut antara lain:

- a. Penelitian ini hanya mengambil variabel seperti: arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *dividend payout ratio* dan *economic value added*, namun masih banyak variabel lainnya yang dapat mempengaruhi volume perdagangan saham seperti: tingkat inflasi, *size* perusahaan, nilai tukar rupiah, dan suku bunga deposito.
- b. Periode pengamatan dalam penelitian ini terbatas karena hanya mencakup tahun 2010-2013.
- c. Sampel yang digunakan hanya perusahaan yang terdaftar dalam perusahaan LQ 45 secara berturut-turut selama periode pengamatan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, peneliti mencoba memberikan saran baik bagi pihak perusahaan, calon investor dan investor serta peneliti selanjutnya.

1. Bagi perusahaan
Untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, maka perusahaan harus mampu menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan menyampaikan informasi yang cukup kepada investor mengenai perkembangan perusahaan.
2. Bagi investor
Untuk mengetahui kinerja perusahaan sebelum melakukan investasi sebaiknya para investor

mencari tahu mengenai profil perusahaan dan laporan kinerja keuangan perusahaan termasuk didalamnya kebijakan deviden dan *economic value added* serta laporan arus kas sebagai bagian dari komponen laporan keuangan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel independen seperti size perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kualitas laba dan variabel lain yang dapat mempengaruhi volume perdagangan saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Andayani, Tri Juniati, 2009. "Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Volume Perdagangan Saham", Skripsi, Universitas Islam Indonesia, Jakarta.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F Houston, 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi sepuluh, Penerjemah Ali Akbar Yulianto, Salemba Empat, Buku 1, Jakarta.
- Fess, Warren Reeve, 2005. Accounting principal, alih bahasa Aria Farahmita, Amanugrahani dan Taufik Hendrawan, Pengantar akuntansi, salemba empat, Jakarta
- Fitra, Irwin Lah Nahdi, 2007. "Pengaruh Informasi Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta". Skripsi Universitas Islam Indonesia, Jakarta.
- Ghozali, Imam, 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, Nofi, 2009. "Analisis Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index". Skripsi, Institut Agama Islam Negeri Walisongo, Semarang.
- Jensen, M.C. 1986. Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review* 76 (2): 323-329.
- Jogiyanto, 2007. Metodologi Penelitian Bisnis (Edisi 2004/2005), Cetakan Pertama, BPPE, Yogyakarta
- Kieso, Donald E, Jerry J. Weygandt dan Terry D. Warfield, 2013. Intermediate accounting, Ahli bahasa Gina Gania dan Ichsan Setiyo Budi, Akuntansi Intermediate, Edisi Kelima Belas, Erlangga, Jakarta
- Rousana, Mike, 1997. Memanfaatkan EVA untuk Menilai Perusahaan di Pasar Modal Indonesia, Majalah Usahawan No 4 Th XXVI April 18-20.

- Sinaga, Citra Julyana, 2009. "Pengaruh Devidend Payout Ratio dan Informasi Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia (BEI)", Skripsi, Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Syahrul, Nizar, M Afdidan Ardiyos, 2000. Istilah Akuntansi Keuangan dan Investasi, Citra Harta Prima, Jakarta.
- Warsono, 2003. Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi Ketiga, Jilid I, Bayu Media, Malang.
- Wahyuni, Melly Atik, 2008. "Pengaruh Kandungan Informasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham (studi kasus perusahaan di Jakarta Islamic Index)", Skripsi tidak dipublikasikan, Fakultas Syari'ah Universitas Islam Negeri Yogyakarta.
- Widayanto, G. 1993. EVA/NITAMI : Suatu Terobosan Baru Dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan. Usahawan, No 12 YH XXII, Desember