

**PENGARUH LABA AKUNTANSI, TOTAL ARUS KAS, KOMPONEN
ARUS KAS, RETURN ON EQUITY TERHADAP VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM PADA PERUSAHAAN
PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2010-2013**

Oleh :

Riri Afrinta

Pembimbing : Hardi dan Alfiati Silfi

Faculty of Economics Riau University, Pekanbaru, Indonesia

email : afrintariri@gmail.com

*Effect of Accounting Earnings, Total Cash Flow, Cash Flow Components
Return on Equity toward Stock Trading Volume Of Mining Companies
Listed on the Indonesian Stock Exchange
Year 2010-2013*

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of accounting earnings, total cash flow, operating cash flow, financing cash flow, investment cash flow and return on equity to the mining company's stock trading volume. The population in this study are all mining companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) 2010-2013. Total population is about 16 mining companies. The sample in this study are all mining company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2010-2013, the number of samples is as much as 16 mining companies. While the analysis of data using multiple regression models. Results of this study stated that the accounting profit, total cash flow, cash flow and return on equity investments have a significant impact on stock trading volume. While pperating cash flows and financing cash flow does not have a significant effect on stock trading volume.

Keywords: Accounting, Cash, Return on equity, Stock Trading, and Mining

PENDAHULUAN

Laporan tahunan pada dasarnya merupakan sumber informasi bagi investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dipasar modal dan juga sebagai sarana pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan

kepadanya. Semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) setiap tahun mempublikasikan laporan keuangannya untuk menjelaskan dan memberikan informasi kepada *stakeholder*, khususnya investor, mengenai kinerja dan posisi keuangan perusahaan. Salah satu komponen dari laporan keuangan tersebut adalah laporan

laba/rugi dan laporan arus kas yang juga dijadikan bahan pertimbangan oleh para investor dalam menginvestasikan dananya di BEI.

Volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu (Husnan dkk, 2005:64). Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham. Perubahan pada volume perdagangan saham dapat dipengaruhi oleh berbagai hal misalnya fluktuasi laba akuntansi yang dapat dilihat dari laporan rugi laba, kemudian adanya peningkatan pada aktivitas operasi, aktivitas pendanaan dan aktivitas investasi perusahaan yang dapat dilihat dari laporan arus kas.

Pengertian laba akuntansi adalah perbedaan antara revenue yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut (Belkaoui, 2006; 87). Laba akuntansi dianggap berguna untuk tujuan pengendalian, khususnya untuk melaporkan tanggung jawab manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Laba akuntansi menyampaikan latar belakang cerita tentang bagaimana cara manajemen melaksanakan tanggung jawabnya. Semakin tinggi laba akuntansi, maka kepercayaan investor meningkat sehingga investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan volume perdagangan saham.

Faktor berikutnya yang mempengaruhi volume perdagangan adalah aktivitas operasi yaitu aktivitas penghasil utama pendapatan

perusahaan (Kieso dan Weygandt, 2005; 247). 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. Adanya peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan di masa yang akan datang kepada investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan volume perdagangan saham.

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang dan investasi yang tidak termasuk dalam pengertian setara kas (Kieso dan Weygandt, 2005; 248). Aktivitas ini berhubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan seperti pembelian mesin produksi, tanah, dan gedung. Informasi yang baru dapat membentuk suatu kepercayaan baru dikalangan para investor. Selanjutnya kepercayaan baru itu dapat mengubah *demand* dan *supply* surat-surat berharga seperti saham, obligasi yaitu dengan cara investor bertransaksi saham. Besar kecilnya transaksi investasi inilah yang akan membentuk tinggi rendahnya volume perdagangan saham.

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi hutang jangka panjang dan

modal perusahaan (Kieso dan Weygandt, 2005; 248). Aktivitas ini terkait dengan bagaimana perusahaan memperoleh dana dari pihak luar seperti pinjaman/hutang atau penjualan saham apabila dana dari aktivitas operasi tidak mencukupi untuk mendanai investasi pertumbuhan perusahaan, dan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjangnya serta pembayaran dividen kepada investor dari kas yang tersisa dari kegiatan operasinya. Besar kecilnya transaksi inilah yang akan membentuk tinggi rendahnya volume perdagangan saham.

Selain laba akuntansi dan informasi arus kas, profitabilitas juga dapat mempengaruhi volume perdagangan saham. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari kegiatan operasionalnya. Dalam penelitian ini, untuk mengukur profitabilitas digunakan Return on Investment yaitu tingkat pengembalian investasi perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam mengumpulkan laba operasi (Riyanto, 2007; 87). ROI menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari investasi yang dipergunakan, sehingga mampu mengubah kepercayaan para investor dalam mengambil keputusan investasi yang tercermin lewat perubahan volume perdagangan saham, harga saham, dan kemampuan memprediksi laporan semakin tinggi nilai pertumbuhan arus kas operasi, pendanaan dan *return on investment* perusahaan maka semakin tinggi volume perdagangan saham.

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan untuk menganalisis pengaruh laba akuntansi, informasi

arus kas dan return on investment terhadap volume perdagangan saham, diantaranya adalah penelitian berikut ini :

Triyono dan Hartono (2000) menguji hubungan informasi arus kas dari aktifitas pendanaan, investasi, operasi dan laba akuntansi dengan return saham. Hasilnya menyatakan total arus kas tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan return saham, namun pemisahan arus kas menjadi 3 komponen yaitu operasi, investasi, dan pendanaan mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham.

Fitra (2007) yang meneliti tentang pengaruh informasi arus kas terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini menyatakan bahwa AKOp, AKIn dan AKDa secara keseluruhan berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor sudah memanfaatkan informasi arus kas untuk pengambilan keputusan investasi.

Sinaga (2009) yang berjudul Pengaruh Dividen Layout Ratio dan Informasi Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Hasil Penelitian ini menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap volume perdagangan, sedangkan arus kas investasi dan arus kas pendapatan serta dividen layout ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan perbankan.

Sitorus (2010) yang berjudul Pengaruh Informasi Arus Kas Operasi, Investasi dan Pendanaan Terhadap Volume Perdagangan

Saham (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur di BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial (individual) variabel arus kas operasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap volume perdagangan saham, variabel arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap volume perdagangan saham, variabel arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Alfred (2011) yang meneliti tentang pengaruh informasi arus kas terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap volume perdagangan saham, arus kas investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap volume perdagangan saham, arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, dapat ditunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian tentang hubungan laba akuntansi, total arus kas, komponen arus kas dan ROI terhadap volume perdagangan saham. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Sawitri (2009), alasan penulis melakukan replikasi dari penelitian ini adalah karena melihat adanya ketidakkonsistenan dari hasil beberapa penelitian terdahulu sehingga penulis ingin melakukan penelitian yang sama dengan obyek yang berbeda yaitu perusahaan pertambangan. Perbedaan penelitian

ini dengan penelitian Sawitri (2009) adalah pada penelitian sebelumnya meneliti perusahaan property & real estat dengan periode pengamatan 2006-2008 sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan pertambangan pada periode 2010-2013.

Adapun alasan penulis memilih perusahaan pertambangan mengingat kondisi tiga tahun terakhir ini dimana nilai kurs rupiah terhadap dollar yang semakin lemah sehingga dapat menimbulkan efek terhadap pendapatan dan biaya perusahaan pertambangan yang umumnya dinilai dalam US dollar sehingga pada akhirnya akan mempengaruhi laba akuntansi, serta arus kas operasi, pendanaan maupun investasi serta perputaran investasi perusahaan pertambangan.

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah, maka penulis merumuskan masalah tersebut sebagai berikut : 1) Apakah laba akuntansi berpengaruh terhadap volume perdagangan saham? 2) Apakah total arus kas berpengaruh terhadap volume perdagangan saham? 3) apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap volume perdagangan saham ? 4) berpengaruh terhadap volume perdagangan saham? 5) apakah arus kas pendanaan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham? 6) apakah arus kas investasi berpengaruh terhadap volume perdagangan saham? 7) apakah *return on equity* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham?

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah: 1) untuk menguji pengaruh laba akuntansi terhadap volume perdagangan saham, 2) untuk menguji pengaruh total arus kas terhadap volume perdagangan saham, 3) untuk

menguji pengaruh arus kas operasi terhadap volume perdagangan saham, 4) untuk menguji pengaruh arus kas pendanaan terhadap volume perdagangan saham, 5) untuk menguji arus kas investasi terhadap volume perdagangan saham, 6) untuk menguji pengaruh *return on equity* terhadap volume perdagangan saham perusahaan pertambangan.

TELAAH PUSTAKA

1. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap Volume Perdagangan

Penelitian Gudono (1999) menyatakan bahwa informasi yang terkandung dalam angka akuntansi adalah berguna, yaitu jika laba yang sesungguhnya berbeda dengan laba harapan investor maka pasar akan bereaksi yang tercermin dalam pergerakan harga saham sekitar tanggal pengumuman laba. Harga saham cenderung naik apabila laba yang dilaporkan lebih besar dari laba harapan, dan sebaliknya harga saham cenderung turun apabila laba yang dilaporkan lebih kecil dari laba harapan. Apabila harga saham naik maka volume perdagangan saham akan mengalami peningkatan.

Triyono dan Hartono (2000) menemukan bukti adanya hubungan positif antara laba akuntansi terhadap harga saham perusahaan, yang berarti laba akuntansi memiliki informasi yang relevan. Hubungan yang positif artinya semakin meningkat laba akuntansi maka harga saham akan semakin meningkat pula begitu juga dengan volume perdagangan saham.

Investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan yang meraih laba, karena investor menganggap perusahaan memiliki

operasional yang baik dan memiliki prospek meraih keuntungan di masa yang akan datang sehingga volume perdagangan saham juga akan meningkat. Maka hipotesis yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut :

H1: Laba akuntansi berpengaruh positif terhadap volume perdagangan

2. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Volume Perdagangan

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. Tetapi disini volume perdagangan saham dilihat secara mikro yaitu 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.

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya, perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup

untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Sehingga dengan adanya peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan di masa yang akan datang kepada investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan volume perdagangan saham.

Penelitian Rohman (2005) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, Alfred (2011) juga menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Maka hipotesis yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut :

H2: Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap volume perdagangan

3. Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Volume Perdagangan

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Lena Tan Chooi Yen (1999) mengenai pengaruh informasi arus kas terhadap volume perdagangan saham di pasar modal. Menunjukkan bahwa arus kas dari aktifitas operasi dan arus kas dari aktifitas investasi memiliki hubungan positif dengan volume perdagangan saham, dan arus kas dari aktifitas pendanaan

Semakin baru, wajar dan baik informasi laporan arus kas dari kegiatan investasi yang diterima para investor, diharapkan akan membawa pengaruh terhadap volume perdagangan saham. Karena

informasi yang baru dapat membentuk suatu kepercayaan baru dikalangan para investor. Selanjutnya kepercayaan baru itu dapat mengubah *demand* dan *supply* surat-surat berharga seperti saham, obligasi yaitu dengan cara investor bertransaksi saham di Bursa Efek Jakarta. Besar kecilnya transaksi investasi inilah yang akan membentuk tinggi rendahnya volume perdagangan saham.

Hasil penelitian Rohman (2005) dan Alfred (2011) menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Maka hipotesis yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut :
H3: Arus kas investasi berpengaruh positif terhadap volume perdagangan

4. Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Volume Perdagangan

Semakin baru, wajar dan baik informasi laporan arus kas yang diterima para investor, diharapkan akan membawa pengaruh terhadap volume perdagangan saham. Karena informasi yang baru dapat membentuk suatu kepercayaan baru dikalangan para investor. Selanjutnya kepercayaan baru itu dapat mengubah *demand* dan *supply* surat-surat berharga seperti saham, obligasi yaitu dengan cara investor bertransaksi saham di Bursa Efek Jakarta. Besar kecilnya transaksi inilah yang akan membentuk tinggi rendahnya volume perdagangan saham.

Penelitian Fitra (2007) dan Sawitri (2009) menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Maka hipotesis yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut :

H4: Arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap volume perdagangan

5. Pengaruh Return on Ekuitas terhadap Volume Perdagangan

Ukuran profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini yaitu *return on equity* (ROE). ROE menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari ekuitas yang dipergunakan. Dengan melakukan analisis profitabilitas maka investor melakukan proteksi terhadap kemungkinan terjadinya resiko.

Berdasarkan uraian di atas diperoleh bukti bahwa laporan keuangan cukup informatif sehingga mampu mengubah kepercayaan para investor dalam mengambil keputusan investasi yang tercermin lewat perubahan volume perdagangan saham, harga saham, dan kemampuan memprediksi laporan semakin tinggi nilai pertumbuhan arus kas operasi, pendanaan dan *return on ekuiti* perusahaan maka semakin tinggi volume perdagangan saham.

Penelitian Sawitri (2009) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Maka hipotesis yang dapat dikemukakan adalah:

H5: Return on Equity berpengaruh positif terhadap volume perdagangan

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012. Jumlah populasi adalah sebanyak 18 perusahaan pertambangan. Sampel dalam

penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2013, jumlah sampel adalah sebanyak 16 perusahaan pertambangan.

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 pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013.
2. Menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) lengkap selama periode penelitian yaitu tahun 2010-2013.
3. Perusahaan yang tidak melakukan delisting selama periode penelitian tahun 2010-2013.
4. Memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dan diungkapkan dalam mata uang rupiah.

Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) baik yang di publikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Data sekunder dalam penelitian ini berupa data kuantitatif dari pojok BEI, sedangkan data yang digunakan yaitu laporan tahunan perusahaan tahun 2010-2012 pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Sumber data berasal dari website BEI (www.idx.co.id).

Adapun teknik yang digunakan dalam pengumpulan data pada penelitian ini adalah melalui dokumentasi.

Defenisi Operasionalisasi Variabel

Variabel adalah indikator-indikator yang dapat mewakili atau

menggambarkan suatu kondisi yang akan diteliti. Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yaitu variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderating. Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Indriantoro dan Supomo, 1999:67).

1. Variabel Independen

Dalam penelitian ini yang merupakan variabel independen adalah sebagai berikut :

a. Laba Akuntansi

Data tentang laba akuntansi diperoleh dan laporan laba rugi laporan keuangan masing-masing emiten pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Tanggat pengumuman arus kas operasi dan laba akuntansi adalah tanggal penyerahan laporan keuangan masing-masing emiten sampel di Bursa Efek Indonesia.

b. Total Arus Kas

Total Arus kas diperoleh dari jumlah seluruh dari aktivitas operasi, pendanaan dan aktivitas investasi perusahaan selama 1 periode.

Total Arus Kas =

Arus kas operasi + arus kas pendanaan + Arus Investasi

c. Arus kas operasi

Arus kas dari aktivitas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan.

Arus Kas Operasi =

Total Arus Kas Operasi Akhir Tahun
-Total Arus Kas Operasi Awal Tahun

d. Arus kas investasi

Aktivitas investasi (*investing activities*) meliputi arus kas yang berasal dari kegiatan perolehan dan penjualan aktiva tetap, pembelian dan penjualan surat-surat berharga selain *cash equivalent* dan investasi lainnya yang tidak termasuk setara kas.

Arus Kas Investasi =

Total Arus Kas Investasi Akhir Tahun
-Total Arus Kas Investasi Akhir Tahun

e. Arus kas pendanaan

Aktivitas pendanaan (*financial activities*) meliputi arus kas yang berasal dari kegiatan-kegiatan yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal pinjaman instansi/organisasi (Munawir, 2003:36).

Arus Kas Pendanaan =

Total Arus Kas Pendanaan Akhir Tahun - Total Arus Kas Pendanaan Awal Tahun

f. Return On Equity (ROE)

ROE perusahaan mencerminkan tingkat pengembalian ekuitas perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam mengumpulkan laba operasi. ROE dapat di formulasikan sebagai berikut :

$$ROI = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Analisis data yang dilakukan meliputi analisis deskriptif dan analisis statistika. Analisis deskriptif menggunakan statistik deskriptif (minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi) sedangkan analisis statistika digunakan adalah analisis regresi berganda.

Analisis regresi berganda tersebut digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis, sedangkan perhitungan dilakukan dengan bantuan program SPSS Versi 17.00. Berdasarkan pengembangan hipotesis diatas maka dapat diterapkan model regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y = Volume Perdagangan Saham

α = Nilai Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien Regresi masing-masing variabel independen

X_1 = Laba akuntansi

X_2 = Total Arus Kas

X_3 = Arus kas operasi

X_4 = Arus kas pendanaan

X_5 = Arus kas investasi

X_6 = ROE

Analisis data dimulai dari pengujian normalitas data, hal ini untuk melihat apakah data berdistribusi normal. Regresi linear mengisyaratkan adanya normalitas data untuk semua variabel. Alat diagnosa yang dapat digunakan dalam menguji distribusi normal data adalah grafik Normal *Probability Plot*.

Uji pendahuluan dilakukan guna menguji apakah model regresi linear berganda dapat diterima secara ekonometrik. Syarat memenuhi uji pendahuluan ini adalah data harus bebas dari *autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikoleniaritas*.

1. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dengan rangkaian waktu (*time series data*) atau yang tersusun dalam rangkaian ruang (*cross section*

data). Penyimpangan asumsi ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan *time series data*. Konsekuensi dari adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasi. Lebih jauh lagi, model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel independen tertentu.

2. Uji Multikolineritas

Penyimpangan model asumsi klasik ini adanya multikolineritas dalam model regresi yang dihasilkan. Menurut Kuncoro, (2004: 98) suatu model regresi dikatakan terkena masalah multikolineritas bila terjadi hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna diantara beberapa beberapa atau semua variabel bebasnya. Akibatnya model tersebut akan mengalami kesulitan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

Model regresi dikatakan bebas multikolineritas jika memiliki *variance inflation faktor (VIF)* disekitar angka 1, dan mempunyai angka toleran mendekati 1. Jika kolerasi antar variabel independen lemah (dibawah 0,5) maka dapat dikatakan bebas dari multikolineritas. Sedangkan model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antar variabel independen (Kuncoro, 2004:98).

3. Uji Heterokedastisitas

Penyimpangan asumsi klasik ini adanya heterokedastisitas. Artinya, varians variabel dalam model tidak sama (konstan). Untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari

residual, dan suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residualnya tetap, maka tidak ada heterokedastisitas.

Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilihat dari ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Jika membentuk pola tertentu, maka terdapat heterokedastisitas dan jika titik-titik menyebarkan, maka tidak terdapat heterokedastisitas (Kuncoro, 2004:96).

Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini arus operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan laba kotor mempengaruhi return saham. Pengujian hipotesis dilakukan berdasarkan kriteria sebagai berikut :

Ho diterima : Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$
atau nilai $\text{Sig} > \text{nilai } \alpha (0,05)$

Ha diterima : Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$
atau nilai $\text{Sig} < \text{nilai } \alpha (0,05)$

Koefisien Determinasi (R^2)

Analisa koefisien determinasi (*r square*) adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Persentase yang diperoleh menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan selebihnya merupakan persentase pengaruh faktor lain yang tidak diamati dalam penelitian tersebut (Sugiyono, 2003: 162). Semua analisis statistik di atas dikerjakan dengan menggunakan bantuan program *SPSS (Statistic Program for Social Science)* versi 17.00.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Nilai minimum terendah terdapat pada variabel Arus Kas Operasi yaitu sebesar -204.836.186 dan tertinggi pada total arus kas sebesar 549.03. Nilai maksimum terendah pada ROE sebesar 196,16 dan tertinggi pada Arus Kas Investasi yaitu 111.854.146.

Hasil Pengujian Data

Hasil Pengujian Normalitas Data

Data awal ternyata tidak terdistribusi normal karena tidak membentuk pola garis linier. Untuk memperoleh data berdistribusi normal, perlu dilakukan transformasi data dengan cara menghitung nilai loglinier data awal yang tidak berdistribusi normal tersebut.

Data yang telah ditransformasikan ke dalam bentuk log nilier (Ln) telah membentuk pola garis linier, dengan demikian data data dapat digunakan dalam penelitian selanjutnya.

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Hasil Pengujian Multikoleniaritas

Tidak terdapat (terbebas dari) multikoleniaritas pada model regresi linear berganda yang dibuat karena nilai VIF yang ada mempunyai nilai di atas angka 1 dan dibawah angka 10 atau memiliki angka tolerance yang melebihi angka 0,01 dan tidak melebihi angka 1.

Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Pengujian terhadap heteroskedastisitas dilakukan dengan mengamati gambar *scatter plot*. Grafik scatter plot untuk data sebelum ditransformasikan ke dalam bentuk log nilier (Ln). Titik pada gambar di

atas masih membentuk suatu pola tertentu dan belum memiliki pola tersebar. Dimana hal ini mengindikasikan bahwa model tersebut terdapat heteroskedastitas.

Sementara grafik scatter plot setelah dilakukan transformasi data, titik pada gambar di atas tidak membentuk suatu pola tertentu dan memiliki pola tersebar. Dimana hal ini mengindikasikan bahwa model tersebut tidak terdapat heteroskedastitas.

Hasil Pengujian Autokorelasi

Pengujian dilakukan melalui uji Durbin Watson. Dari hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh nilai d hitung sebesar $= 2,077$. Jika d terletak antara dL dan dU , maka hipotesis nol diterima yang berarti tidak ada autokorelasi. Berdasarkan tabel DW untuk $n=64$ dan $k=6$ diperoleh angka dL sebesar $2,421$ dan dU sebesar $0,420$ dengan demikian nilai terletak diantara nilai dL dan dU , untuk itu diputuskan bahwa model ini tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Analisis Data

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan program SPSS maka didapatkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 1,925 + 0.263X_1 + 0.292X_2 + 0.017X_3 + 0.256X_4 - 0.042X_5 + 0.488X_6$$

Pembahasan

1. Pengaruh Laba terhadap Volume Perdagangan Saham

Dari hasil pengolahan data menunjukkan bahwa t hitung variabel laba adalah $2,475$ dan t tabel adalah $2,001$ sehingga diperoleh kesimpulan $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $P \text{ value} < \alpha$,

maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sementara itu tingkat signifikansi sebesar $0,003$ yang lebih kecil dari $0,05$. Hal ini berarti laba memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan volume perdagangan saham. Sehingga hipotesis pertama (H_1) dapat dibuktikan atau dengan kata lain H_1 diterima. Hasil pengujian ini sejalan dengan hasil penelitian Rohman (2005), Sawitri (2009) yang menyatakan bahwa laba berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Menurut Triyono dan Hartono (2000) laba akuntansi memiliki informasi yang relevan. Hubungan yang positif artinya semakin meningkat laba akuntansi maka harga saham akan semakin meningkat pula begitu juga dengan volume perdagangan saham. Dari beberapa penelitian tersebut menunjukkan bahwa laba akuntansi akan memberikan dampak yang positif terhadap pasar saham dimana harga saham akan mengalami peningkatan. Dengan demikian investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan yang meraih laba, karena investor menganggap perusahaan memiliki operasional yang baik dan memiliki prospek meraih keuntungan di masa yang akan datang sehingga volume perdagangan saham juga akan meningkat.

2. Pengaruh Total Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Saham

Dari hasil pengolahan data menunjukkan bahwa t hitung variabel total arus kas adalah $2,603$ dan t tabel adalah $2,001$ sehingga diperoleh kesimpulan $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $P \text{ value} < \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_2 diterima. Sementara itu tingkat signifikansi sebesar $0,001$ yang lebih

kecil dari 0,05. Hal ini berarti total arus kas memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan volume perdagangan saham. Sehingga hipotesis kedua (H_2) dapat dibuktikan atau dengan kata lain H_2 diterima. Hasil pengujian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Sawitri (2009) yang menyatakan bahwa total arus kas tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Menurut Jogiyanto (2007) 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. Tetapi disini volume perdagangan saham dilihat secara mikro yaitu kinerja/prestasi perusahaan, yang dalam penelitian adalah informasi dari laporan arus kas.

3. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Volume Perdagangan Saham

Dari hasil pengolahan data menunjukkan bahwa t hitung variabel arus kas operasi adalah 1.167 dan t tabel adalah 2,001 sehingga diperoleh kesimpulan t hitung $<$ t table dan P value $>$ α , maka H_0 diterima dan H_3 ditolak. Sementara itu tingkat signifikansi sebesar 0,248 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti arus kas operasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan volume perdagangan saham. Sehingga hipotesis ketiga (H_3) tidak

dapat dibuktikan atau dengan kata lain H_3 ditolak.

Hasil pengujian ini sejalan dengan hasil penelitian Sitorus (2010) namun tidak sejalan dengan hasil penelitian Fitra (2007), Alfred (2011) dan Sinaga (2009) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap volume pertambangan. Hal ini karena arus kas operasi pada perusahaan pertambangan selama empat tahun terakhir ini cenderung negatif sehingga volume perdagangan saham juga menurun.

4. Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Volume Perdagangan Saham

Dari hasil pengolahan data menunjukkan bahwa t hitung variabel arus kas investasi adalah 2,249 dan t tabel adalah 2,001 sehingga diperoleh kesimpulan t hitung $>$ t tabel dan P value $<$ α , maka H_4 diterima. Sementara itu tingkat signifikansi sebesar 0,042 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti arus kas investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham. Sehingga hipotesis keempat (H_4) dapat dibuktikan.

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian Sitorus (2010), Alfred (2011), dan Rohman (2005) yang menyatakan bahwa arus kas investasi memiliki pengaruh terhadap volume perdagangan saham. Namun tidak sejalan dengan penelitian Fitra (2007) dan Sinaga (2009) yang menyatakan bahwa arus kas investasi tidak memiliki pengaruh terhadap volume pertambangan saham.

5. Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap Volume Perdagangan Saham

Dari hasil pengolahan data menunjukkan bahwa t hitung variabel arus kas pendanaan adalah -0,845 dan t tabel adalah 2,001 sehingga diperoleh kesimpulan t-hitung < t tabel dan P value > α , maka H_0 diterima dan H_5 ditolak. Sementara itu tingkat signifikansi sebesar 0,402 > 0,05. Hal ini berarti arus kas pendanaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham, sehingga hipotesis kelima (H_5) tidak dapat dibuktikan.

Hasil pengujian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Fitra (2007) dan Alfred (2011) dan Franky Sitorus (2010) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh terhadap volume pertambangan. Namun sejalan dengan penelitian Sinaga (2009) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap volume perdagangan saham.

6. Pengaruh Return on Equity terhadap Volume Perdagangan Saham

Dari hasil pengolahan data menunjukkan bahwa t hitung variabel ROE adalah 2,899 dan t tabel adalah 2,001 sehingga diperoleh kesimpulan t-hitung > t tabel dan P value < α , maka H_0 ditolak dan H_6 diterima. Sementara itu tingkat signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Hal ini berarti ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham, sehingga hipotesis keenam (H_6) dapat dibuktikan.

Hasil pengujian ini sejalan dengan hasil penelitian Sawitri (2009)

yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Tingkat koefisien determinasi yang dimiliki sebesar Adj. $R^2 = 0,286$. Hal ini berarti volume perdagangan saham perusahaan pertambangan dipengaruhi oleh variabel laba akuntansi, total arus kas, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan ROE sebesar 28,60%. Sementara sekitar 71,40% ditentukan oleh variabel lain seperti *current ratio*, *net profit margin*, *return on asset*, nilai tukar rupiah, inflasi dan lain-lain. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel volume perdagangan saham banyak ditentukan oleh psikologis pasar. Tingkat R^2 yang diperoleh rendah, hal ini disebabkan karena dari 6 variabel yang diteliti ternyata hanya 4 (empat) variabel berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham dan pengaruhnya juga kecil.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Laba akuntansi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham.
2. Total arus kas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham.
3. Arus kas operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham.
4. Arus kas investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham.
5. Arus kas pendanaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham. Tidak

adanya pengaruh yang signifikan lebih disebabkan oleh kebijakan beberapa perusahaan yang melakukan pembayaran dividen kas, pembayaran hutang bank maupun kepada pihak lain secara besar.

6. ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham.

Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan pertambangan sehingga jumlah sampel sangat terbatas.
2. Variabel independen pada penelitian ini hanya terdiri dari 4 (empat) variabel, sementara banyak faktor lainnya yang dapat mempengaruhi volume perdagangan saham suatu perusahaan, misalnya kebijakan dividen, kebijakan hutang, risiko investasi dan lain-lain.
3. Penelitian ini hanya menggunakan data selama empat (4) tahun sehingga memungkinkan terjadinya bias pada hasil penelitian.

Saran

1. Bagi investor dengan memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham, maka diharapkan dapat mengetahui aspek-aspek apa saja yang perlu diperhatikan saat akan berinvestasi di bursa efek.
2. Manajemen perusahaan harus menerbitkan laporan keuangannya yang telah diaudit oleh akuntan perusahaan dan segera melaporkannya ke BAPEPAM agar pada pelaku pasar dapat

memperoleh informasi yang tepat dan akurat mengenai sekuritas yang ingin dibelinya.

3. Bagi peneliti selanjutnya agar dapat melakukan pengujian dengan menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lainnya seperti kebijakan dividen, kebijakan hutang dan risiko saham serta menggunakan model penelitian yang lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfred, 2011, *Pengaruh Informasi Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, Skripsi, <http://repository.usu.ac.id>
- Belkaoui, Ahmed Riahi, 2006, *Teori Akuntansi*, Buku Satu, Salemba Empat, Jakarta
- Fitra, Irwin Lah Nidi, 2007, *Pengaruh Informasi Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta* Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, [www: repository-iii@digilib.id](http://www.repository-iii@digilib.id).
- Husnan, Suad, 2005, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, Cetakan Kedua, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta

- Kieso, Donald E. , Jerry J Weygandt, 2005, *Akuntansi Intermediate*, Edisi Ketujuh, Jilid Satu, Terjemahan Herman Wibowo, Binarupa Aksara, Jakarta
- Munawir, 2010, *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta
- Rohman, Abdul, 2005, *Pengaruh Langsung Dan Tidak Langsung Arus Kas dan Laba Terhadap Volume Perdagangan Saham pada Emiten di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Akuntansi & Auditing Volume 01/No. 02/Mei 2005
- Sawitri, Aristha Purwanthari, 2009, *Perbedaan Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Return On Investment terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate Serta Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Go Publik di BEI)*, www.adminlib-feundip.ac.id.
- Sinaga Citra Julyana, 2009, *Pengaruh Dividend Payout Ratio dan Informasi Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Sumatra Utara Medan
- Sitorus, Franky, 2010, *Pengaruh Informasi Arus Kas Operasi, Investasi dan Pendanaan Terhadap Volume Perdagangan Saham (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur di BEI)*, Universitas Sumatera Utara
- Sugiyono, 2003, *Metode Statistik*, Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Triyono dan J. Hartono. 2000. *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi dengan Harga Saham atau Return Saham*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 3, No. 1 (Januari).
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2011, *Standar Akuntansi Keuangan*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- www.jsx.co.id