

BAB I

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu sarana bagi para pemilik modal atau investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang membutuh dana. Banyak perusahaan yang mengandalkan pasar modal sebagai sarana untuk menjual saham kepada para investor.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006) :

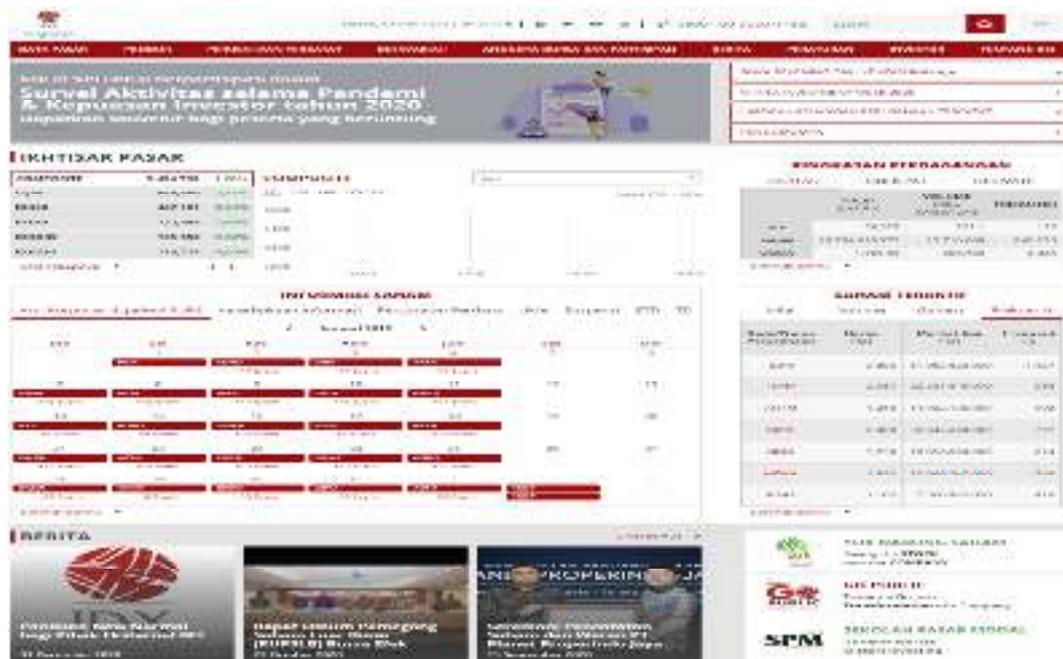
“ Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain dan sarana bagi kegiatan berinvestasi”.¹

Pasar modal di Indonesia disebut dengan Bursa Efek Indonesia atau bisa disingkat dengan BEI. BEI sampai dengan tahun 2019 telah menaungi 36 emiten dan 677 perusahaan Go Publik yang tercatat dan tersebar di berbagai sektor dan daerah di Indonesia. Selain sebagai sarana untuk menjual dan membeli saham, BEI juga menyediakan informasi yang akurat tentang aktivitas investasi dan berbagai program untuk mempermudah saat berinvestasi. Informasi dan berbagai program yang telah disediakan oleh BEI dapat diakses dengan mudah melalui situs resmi BEI yaitu www.idx.com.

Gambar 1.1

Contoh gambar informasi dari www.idx.com

¹ Darmadji dan M. Fakhruddin, Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat. 2006. Hal: 1



Umumnya terdapat banyak instrument investasi yang ada di bursa efek Indonesia mulai dari asset real dan asset financial, namun instrument saham adalah salah satu yang diminati investor.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) :

“Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang dan perusahaan atau perseroan terbatas yang berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa nama yang tertera pada kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut”.²

Oleh sebab itu, sebagai surat berharga atas bukti kepemilikan suatu perusahaan, saham menjadi instrument yang sering diperjualbelikan di BEI. Secara umum, keuntungan yang diperoleh dari berinvestasi saham berasal dari perubahan harga saham yang dimiliki investor. Peningkatan harga saham dapat disebut dengan capital gain, dan penurunan harga saham disebut dengan capital loss.

² Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin. Pasar Modal Di Indonesia. Edisi. Ketiga. Jakarta : Salemba Empat. 2012. hal :12.

Motivasi investor dalam melakukan investasi dipasar modal adalah untuk mendapatkan return yang optimal, Namun tidak menutup kemungkinan selalu ada resiko bagi investor. Maka dari itu, investor harus dapat memahami perkembangan informasi tentang pasar dan pergerakan harga saham yang diperoleh dari bursa efek Indonesia atau media lainnya, untuk meminimalisir resiko yang akan diterima.

Menurut M. Hanafi dan Abdul Halim (2005)

“Return saham merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$ dan berarti semakin tinggi perubahan harga maka return yang dihasilkan”.³

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham yang dimiliki investor akan mengalami perubahan setiap waktu dan hal tersebut mempengaruhi return dari saham yang dimiliki investor. Informasi tentang pergerakan saham ini sangat penting bagi investor dalam mengambil keputusan saat berinvestasi.

Dalam berinvestasi terdapat istilah return yang tidak normal atau bisa disebut dengan Abnormal Return.

Menurut Jogiyanto (2010) :

“Abnormal Return merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (actual return) terhadap imbal hasil normal”.⁴

Abnormal return biasanya disebabkan oleh informasi peningkatan perdagangan yang signifikan. Hal ini selaras dengan penelitian Emanuele Bajo (2010) : “peran informatif volume perdagangan abnormal dipasar saham italia”⁵. Bajo menjelaskan bahwa informasi volume perdagangan tidak tersebar kepasar melainkan menjadi informasi privat yang mengakibatkan informasi tersebut hanya dapat diakses oleh beberapa pihak tertentu yang dapat salahgunakan. Hal ini memicu signal abnormal return bagi investor dimasa yang akan datang. Penelitian serupa telah dilakukan oleh Winan kristin (2020) “Analisis Abnormal Return Saat Terjadinya Volume Perdagangan Ekstrem Di Bursa Efek Indonesia”.⁶ winan menjelaskan bahwa rata-rata abnormal return positif akan terlihat

3 M. Hanafi dan Abdul Halim . Analisis Investasi. Edisi Dua. Jakarta: Salemba Empat. 2005. hlm. 300

4 Jogiyanto, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, edisi 6, BPFE, Yogyakarta. 2010. Hal.94

5 Bajo, E., “The Information Content of Abnormal Trading Volume”, (Journal of Business Finance & Accounting, 37), 2010, (7-8): 950-978.

6 Winan kristin, Analisis Abnormal Return Saham Saat Terjadi Volume Perdagangan Ekstrem Di Bursa Efek Indonesia, universitas katolik soegijapranata, 2020, hal. 41.

sehari sebelum perdagangan ekstrem terjadi dan kemudian melojak positif pada hari terjadinya perdagangan ekstrem namun sehari setelah peristiwa perdagangan ekstrem, rata-rata abnormal return positif akan menurun.

Informasi tentang aktivitas saham dapat membantu investor untuk menentukan harga saham yang akan diterima. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa pergerakan volume dan perubahan harga saham akan mempengaruhi return atas investasi yang dimiliki oleh investor. Pergerakan volume saham tersebut terjadi akibat atas aktivitas jualbeli saham di BEI atau bisa disebut dengan perdagangan saham.

Menurut Fatmawati dan Marwan (1999) :

“Volume perdagangan saham merupakan instrument yang dipakai untuk melihat reaksi pasar modal karna adanya suatu informasi yang beredar”.⁷

Informasi volume perdagangan saham yang tinggi atau bisa disebut dengan perdagangan ekstrem selalu berpengaruh terhadap abnormal return. Untuk itu investor dapat menggunakan pendekatan berupa analisis teknikal untuk mengamati pergerakan dan perubahan volume tersebut. Namun yang belum diketahui investor, apakah abnormal return yang akan diperoleh dari volume ekstrem tersebut berdampak positif atau negatif bagi investor.

Faktor lainnya yang dianalisis dapat menyebabkan terjadinya abnormal return adalah nilai buku saham atau Book Value (BV). Informasi mengenai book value sangat mudah ditemukan, yaitu dengan cara mengakses laporan keuangan yang telah diterbitkan perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Investor dapat mengamati perubahan book value pada laporan keuangan dan menganalisis perubahannya untuk mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Menurut Tryfino (2009) :

“Book Value (BV) merupakan nilai/ harga buku per lembar saham dari suatu saham yang diterbitkan”.⁸

7 Fatmawati dan Marwan, Perbedaan Volume Perdagangan Saham Dan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Stock Split Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia, Bali, Universitas Udayana, 1999, hal. 1576

8 Tryfino, Cara Cerdas Berinvestasi Saham. Jakarta: Transmedia Pustaka, 2009, hal. 10.

biasanya informasi mengenai book value suatu perusahaan akan terus berubah seiring dengan naik atau turunnya kinerja dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga informasi tentang book value menjadi salah satu informasi yang penting bagi investor untuk mengetahui kapasitas dari harga per-lembar suatu saham dan juga dalam penentuan normal atau tidak normalnya suatu saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Octavianty dan Fridayana (2013) :“Tentang Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan BumN Di Bursa Efek Indonesia”⁹. dalam hasil penelitiannya Octavianty dan Fridayana menunjukkan bahwa secara parsial variable Book value per-share memiliki pengaruh terhadap harga saham. Namun, yang belum diketahui apakah variable tersebut akan berdampak signifikan juga terhadap Abnormal return pada bursa efek Indonesia. Penelitian serupa telah dilakukan oleh Ismet Ismatullah Dan Sutrisno (2014) “Pengaruh Book Value Terhadap Abnormal Return”¹⁰. Ismet Ismatullah Dan Sutrisno memaparkan bahwa variable book value tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap abnormal return. dengan kajian teori, semakin menurun nilai book value menyebabkan menurunnya abnormal return.

Berdasarkan uraian dari teori para ahli dan penelitian terdahulu menjelaskan bahwa informasi Pergerakan Volume Perdagangan Ekstrem dan juga Book Value tidak boleh diabaikan begitu saja pada saat berinvestasi di BEI, sebab akan berdampak terhadap return yang akan diperoleh investor. Dengan penelitian ini diharapkan para investor dapat melakukan pengambilan keputusan pembelian saham di masa mendatang dengan baik dan menguntungkan. Berangkat dari semua itu maka penelitian yang diusulkan ini akan diberi judul “PENGARUH PERDAGANGAN EKSTREM DAN BOOK VALUE TERHADAP ABNORMAL RETURN DI BURSA EFEK INDONESIA SELAMA PERIODE 2017-2019 ini dibuat.

Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut :

Apakah volume perdagangan ekstrem di Bursa Efek Indonesia berdampak terhadap Abnormal Return ?

⁹ Octavianty dan Fridayana, Pengaruh Earning Per Share (Eps), Book Value Per Share (Bvs), Return On Equity (Roe), Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI, Bogor, Universitas Pakuan, 2014, Hal. 14.

¹⁰ Ismet Ismatullah Dan Sutrisno, Pengaruh Book Value Terhadap Abnormal Return, Seminar Nasional And The 3rd Call For Syariah Paper, Sukabumi, Universitas Sukabumi, 2014.

Apakah volume perdagangan ekstrem di bursa efek Indonesia berdampak negative/positif terhadap Abnormal Return ?

Apakah Book Value yang diterbitkan perusahaan berdampak terhadap Abnormal Return ?

Apakah Book Value yang diterbitkan perusahaan berdampak negative/ positif terhadap Abnormal Return?

Tujuan penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan dampak atas Volume Perdagangan Ekstrem serta Book Value terhadap Abnormal Return pada Bursa Efek Indonesia pada priode 2017-2019.

Manfaat Penelitian

Bagi Peneliti

Manfaat yang dapat diambil oleh peneliti adalah menambah ilmu pengetahuan terkait investasi yang akan berlanjut kepada penerapan teori melalui data-data yang sudah didapatkan serta diolah oleh peneliti didunia pekerjaan atau keberlanjutan pada kegiatan investasi.

Bagi Investor Dan Pembaca.

Penelitian ini dapat memberikan manfaat besar ke pada para investor dan para treder untuk lebih dapat memplajari lebih lanjut tentang kegitan investasi menggunakan Abnormal Lonjakan Volume indeks. Sebagai alat analisis bagi investor untuk mengambil keputusan dalam kegiatan investasi. Sebagai referensi bagi mahasiswa Universitas HKBP Nommensen Medan dan penulis lain yang akan mengadakan penelitian dengan judul yang sama.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

Landasan Teori

Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar tempat terjadinya transaksi jualbeli saham dimana terdapat perusahaan sebagai penjual saham dan investor pembeli saham. pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar keuangan untuk pendanaan jangka Panjang dan juga merupakan pasar yang terorganisasi tempat hutang, obligasi, dan surat berharga lainnya diperdagangkan.

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011) :

“Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka Panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang atau pun modal sendiri” .11

Dengan adanya pasar modal maka dana segar yang telah diperoleh perusahaan dari investor yang akan dimanfaatkan untuk memperluas kegiatan bisnis atau memperbaiki kondisi keuangan yang kurang sehat agar kegiatan usaha dalam suatu perusahaan tetap berjalan.

Pasar Efisien

Dari sisi teori mengenai pasar modal, terdapat teori yang disebut hipotesis pasar efisien

Menurut Fama (1970) :

11 Darmadji dan Fakhrudin, Pasar Modal di Indonesia, Edisi Ketiga, Jakarta:Salemba Empat, 2011, hal. 1

“Dalam pasar yang efisien, pasar dengan cepat akan merespon informasi-informasi yang muncul dan mencerminkan informasi tersebut kedalam harga keseimbangan yang baru”.¹²

dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang telah ada baik informasi dimasa lalu, maupun informasi saat ini, serta informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang beredar dipasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga.

Studi Peristiwa (Event Study)

Menurut Jogiyanto (2018) :

“Studi peristiwa (event study) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman”.¹³

Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (information content) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Pengujian hipotesis dengan menggunakan studi peristiwa, tidak hanya bertujuan untuk menganalisis ada tidaknya return tidak normal di sekitar peristiwa pengumuman, tetapi juga untuk menganalisis apakah pasar bereaksi dengan cepat dan benar. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian reaksi pasar dengan hipotesis efisiensi informasi (kecepatan respon pasar) dan hipotesis efisiensi keputusan (kecepatan respon pasar). Kecepatan respon pasar berarti reaksi pasar bersifat segera dan serentak, artinya return tidak normal hanya terjadi pada satu atau dua titik waktu seputar pengumuman peristiwa.

Tendelilin (2010) mengungkapkan Studi peristiwa konvensional menggunakan beberapa prosedur, yaitu :

Mengidentifikasi efek, waktu, dan bentuk peristiwa.

Menetapkan ruang waktu studi peristiwa seperti periode estimasi dan periode peristiwa

¹² Fama, Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Work, Papers And Proceedings Of Twenty-Eight Annual Meeting Of The American Finance Association, New York: J-Finance, 1970, vol. 25, hlm. 387.

¹³ Jogiyanto, Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Kemenangan Donald Trump Dalam Pilpres Amerika Serikat 2016, E-jurnal unud, vol.7, no.4, 2018, hal 1713-1741

Menetapkan model penyesuaian return yang dapat digunakan untuk menghitung return tak normal.

Menempatkan return tidak normal disekitar periode peristiwa

Menghitung rata-rata return yang tidak normal dan kumulatif return tak normal pada priode peristiwa.

Menentukan rumusan hipotesisi statistik.

Melakukan uji pada return tidak normal rata-rata atau return tidak normal kumulatif sebelum peristiwa apakah berbeda dari return setelah peristiwa.

Memberikan hasil dan kesimpulan studi yang didasarkan pada probabilitas signifikansi tidak lebih dari probabilitas yang disepakati seperti 0,01; 0,05; atau 0,10.14

Investasi

Dalam manajemen keuangan terdapat tiga keputusan yaitu keputusan investasi, keputusan pembiayaan dan keputusan dividen. Dari ketiga keputusan tersebut, keputusan investasi dianggap paling penting. Seseorang akan mengalokasikan dananya untuk berinvestasi dengan harapan memperoleh dana tambahan di masa depan.

Menurut Sunariyah (2003) :

“Pengertian Investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan”.¹⁵

Pernyataan ini dapat diartikan bahwa setiap keputusan yang diambil perusahaan terhadap investasi itu penting sehingga perusahaan dapat mencapai tujuannya melalui kegiatan investasi perusahaan. Maka melakukan kegiatan investasi diperlukan pengetahuan, pengalaman serta naluri bisnis yang baik untuk menganalisis setiap pergerakan efek-efek dan pengambilan keputusan yang di perlukan seperti jual, beli,

14 Tandelilin, Portofolio Investasi Bab 22 Metode Peristiwa, (Ririn anggraeni, Academi.edu, 2010) hal.14-24,

15 Sunariyah, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Keempat, UPP AMP YKPN Yogyakarta, 2003, hlm.

dan tetap bertahan dengan apa yang di miliki. Dari beberapa pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa investasi adalah suatu aktivitas penempatan modal untuk tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Return Saham

Menurut Ang, (1997) :

“Return saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya”.¹⁶

Return dibedakan menjadi dua, yaitu return realisasi (return yang terjadi atau dapat juga disebut return sesungguhnya) dan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut return, baik langsung maupun tidak langsung.

Investasi secara sederhana dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan investasi. Konsep risiko tidak terlepas kaitannya dengan return, karena investor selalu mengharapkan tingkat return yang sesuai atas setiap risiko investasi yang dihadapinya.

Menurut Tendelilin (2010) :

“Perhitungan return saham (total return) terdiri dari capital gain atau capital loss dan yield”.¹⁷

Capital gain atau capital loss merupakan selisih antara nilai pembelian saham dengan nilai penjualan saham. Pendapatan yang berasal dari capital gain disebabkan harga jual saham lebih besar dari harga belinya. Sebaliknya jika harga jual saham lebih kecil dari harga beli disebut capital loss. Sedangkan yield (dividen) merupakan pembagian laba bersih badan usaha kepada pemegang saham yang sudah diputuskan melalui rapat umum pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh badan usaha dan kebijakan pembagian dividen.

¹⁶ Ang, Jurnal Manajemen Bisnis, Analisis pengaruh Curent Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Aset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di BEI, vol.5, No.2, 2014, Hal. 180

¹⁷ Tendelilin, op. Cit., hal. 105

Return Total = Capital Gain (atau Capital Loss) + Yield

Menurut Jogiyanto (2003) :

Capital gain (atau capital loss) merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu:

$$\text{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, untuk saham biasa di mana pembayaran periodik sebesar D_t rupiah perlembar, maka yield dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Sehingga return total dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return Total} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

D_t = Dividen yang dibayarkan

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka di sini dividen dianggap nol, sehingga return saham dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya¹⁸

Abnormal Return

Menurut Jogiyanto (2003) :

“Abnormal return merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (actual return) terhadap imbal hasil normal”.¹⁹

Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (expected return) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian imbal hasil tidak normal (abnormal return) adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi.

Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham (Trading Volume Activity) adalah rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu. Volume perdagangan saham merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi.

Menurut Husnan (2005) :

¹⁸ Jogiyanto, teori portofolio dan analisis investasi, (edisi ketiga, BPFE, 2003), hal.195-203

¹⁹ Ibid, hal. 94

“Volume adalah jumlah total lembar saham komoditi yang diperdagangkan pada masa tertentu”.²⁰

Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan cerminan dari tingkah laku investor. Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau return saham. Perubahan volume perdagangan saham dipasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi oleh investor. Oleh karena itu pendekatan volume perdagangan saham dapat digunakan sebagai proksi reaksi pasar. Volume perdagangan saham lebih merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui penjumlahan saham yang diperdagangkan.

Book Value

Nilai/ harga buku perlembar saham atau bisa disebut dengan Book Value adalah harga riil saham yang di hitung dari hari pencatatan ekuitas atau modal pada laporan keuangan perusahaan pada periode tertentu. Book value juga merupakan salah satu dari beberapa metode fundamental yang dapat digunakan dalam mengamati tingkat kewajaran harga suatu saham.

Menurut Jogiyanto (1998) :

“Book Value adalah nilai buku perlembar saham menunjukkan aktiva bersih (net asset) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham”.²¹

Book value yang telah diterbitkan pada dasarnya telah mewakili jumlah asset yang dimiliki perusahaan. Selain untuk mengetahui kapasitas dari harga saham per lembar dari saham yang telah diterbitkan, informasi book value juga penting untuk digunakan sebagai tolak ukur dalam menentukan wajar atau tidaknya harga saham di pasar. Informasi mengenai book value dapat di lihat pada laporan keuangan yang telah di terbitkan oleh perusahaan.

²⁰ Husnan, Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi kedua. AMP YKPN Yogyakarta, 2005, hlm. 3.

²¹ Jogiyanto, Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE, 1998, hlm. 82

Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

No.	Penelitian	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Scot E. Stickel and Robert E. Verrecchia (1994)	Evidence that trading volume sustains stock price changes (1982-1990)	Stock Trading Volume Stock Price Stock Return	Adanya pergerakan volume perdagangan yang tidak stabil yang diikuti dengan adanya perubahan harga saham yang positif dan negative.
3	Winan Kristin (2019)	Analisi abnormal return saat terjadinya volume perdagangan ekstrem di bursa efek Indonesia.	Volume Perdagangan Ekstrem Abnormal Return Technical Trading. Abnormal Trading Activity Market Overreaction	rata-rata abnormal return positif akan terlihat sehari sebelum perdagangan ekstrem terjadi dan kemudian melojak positif pada hari terjadinya pedagangan ekstrem namun sehari

				setelah peristiwa perdagangan ekstrem, rata-rata abnormal return positif akan menurun.
3.	Ismet ismatullah dan sutrisno (2014)	Pengaruh Book Value terhadap Abnormal Return Pada saham Perusahaan yang terdaftar pada indeks Lq 45	Abnormal Return Book Value Fundamental LQ-45	Bahwa variable Book Value tidak berpengaruh signifikan terhadap variable Abnormal Return pada tahun 2010-2013.
4.	Ellyn Octavianty dan Fridayana Aprillia (2013)	Pengaruh EPS, BVS, ROE, dan DER Terhadap Harga saham Perusahaan BUMN yang terdaftar Di BEI.	Earning Per Share Book Value Per share Return On Equity Debt To Equity stock Price	Melalui pengujian yang telah dilakukan bahwa variabel EPS, BVS, ROE dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan EPS memiliki tingkat pengaruh yang lebih tinggi di bandingkan variabel

lainya.

Sumber : kumpulan jurnal tahun 1994-2019 (<https://scholar.google.co.id/>)

Kerangka Konseptual

Kerangka Konseptual merupakan suatu model yang menerangkan

bagaimana hubungan suatu teori dengan variabel tertentu yang telah di ketahui dalam suatu masalah tertentu. Kerangka konseptual akan menghubungkan secara teoritis antara variabel-variabel peneliti, yaitu variabel independen dengan variabel dependen.

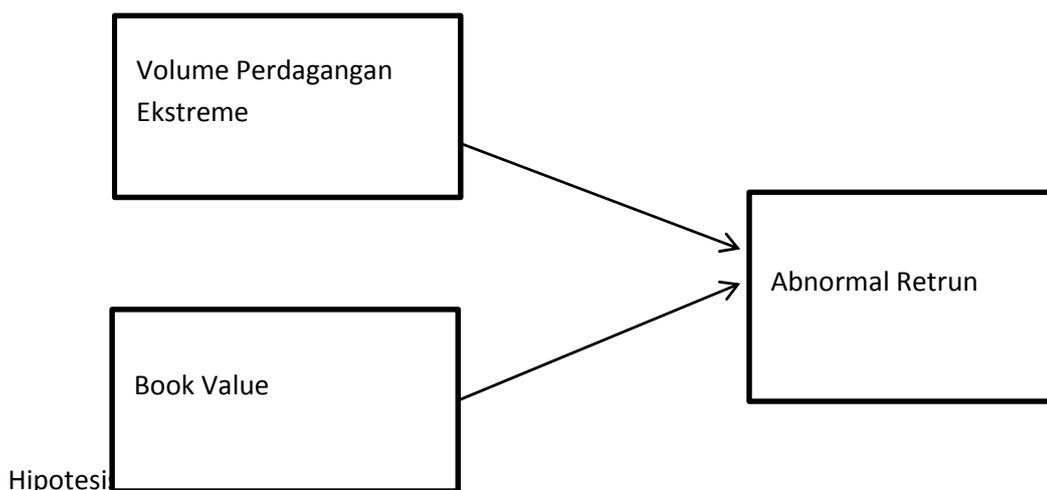
Menurut Sugiyono (2017) :

“variabel independen (X) yaitu variabel bebas yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel Dependen (terikat). Variabel dependen (Y) yaitu variabel terikat yang dipengaruhi atau menjadi akibat karna adanya variabel independent (tidak terikat).²²

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah volume perdagangan ekstrem serta book value, dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah abnormal return, seperti tertera pada Gambar 2.1.

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual



²² Sugiyono, Metode Penelitian Kuantitatif, Bandung: Alfabeta, 2017, hlm. 39.

Menurut Jadongan Sijabat (2018):

“Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara 2 variabel atau lebih yang dapat diuji secara empiris, dengan demikian, hipotesis adalah jawaban sementara dari masalah atau pertanyaan penelitian yang memerlukan pengujian secara empiris”.²³

Dengan demikian penulis terlebih dahulu mengumpulkan data dan metode generalisasinya yang disamakan dengan data tersebut. Pernyataan dari data yang diteliti harus memiliki bukti apakah menghasilkan data yang valid atau tidak valid.

2.4.1. Pengaruh Perdagangan Ekstreme Terhadap Abnormal Return

Adanya harga keseimbangan baru sebagai reaksi pasar terhadap suatu informasi tertentu merupakan hal yang penting. Oleh karena itu, dengan menggunakan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat atau studi peristiwa (event study) untuk melihat apakah ada reaksi pasar berupa abnormal return yang signifikan saat terjadi volume perdagangan ekstrem. Efisiensi pasar diuji dengan melihat return abnormal yang terjadi. Kandungan informasi suatu peristiwa yang dalam hal ini berkaitan dengan volume perdagangan ekstrem akan memberikan sinyal kepada pasar tentang pandangan investor terhadap harga saham perusahaan di masa mendatang.

Mengikuti argumentasi pada landasan teori maupun penelitian terdahulu yang telah disampaikan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Volume perdagangan ekstrem berpengaruh positif signifikan terhadap Abnormal return.

2.4.2. Pengaruh Book Value terhadap Abnormal Return

Nilai buku per lembar saham merupakan salah Satu rasio keuangan yang bisa dilihat dalam laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan dibursa efek Indonesia. Informasi book value digunakan untuk menghitung harga saham apakah overpriced atau underprice yang kemudian informasi tersebut digunakan kembali sebagai data utama dalam menganalisis return saham yang akan di peroleh. Perubahan harga saham yang tidak stabil akan berdampak terhadap perolehan return dan juga terindikasi menjadi penyebab munculnya abnormal return dimasa depan. Pendekatan analisis regresi linier berganda digunakan sebagai rancangan penelitian yang nantinya diharapkan dapat menganalisis pergerakan abnormal return yang disebabkan oleh book value.

²³ Jadongan Sijabat, Metode Penelitian Akuntansi, Fakultas Ekonomi HKBP Nommensen, 2014, Hal 27

Mengikuti argumentasi pada landasan teori maupun penelitian terdahulu yang telah disampaikan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Book value berpengaruh positif signifikan terhadap Abnormal Retur.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Menurut Sugiyono : Bahwa penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun hubungan antara dua variabel atau lebih.²⁴ Jenis penelitian ini dimaksudkan untuk mengidentifikasi suatu hubungan sebab akibat yang terjadi antara variabel penyebab dan variabel akibat.

Populasi, Sampel dan Teknik Sampling

Populasi penelitian adalah seluruh saham yang diperdagangkan di BEI, Pemilihan sampel berdasarkan kriteria berikut yang akan digunakan untuk menghindari adanya sampel saham tidur atau tanpa volume transaksi di BEI. Metode pemilihan atau pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik pemilihan atau pengambilan sampel dengan mempertimbangkan kriteria tertentu. Tujuannya adalah untuk memperoleh sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Adapun kriteria pengambilan sampel dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Perusahaan-perusahaan yang sudah go public yang terdaftar di BEI pada tahun 2017, 2018, dan 2019.

Perusahaan-perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45.

Perusahaan yang memiliki data harga saham, return saham, dan indeks harga saham yang lengkap.

Sampel yang ditetapkan adalah perusahaan-perusahaan publik di BEI yang secara terus-menerus selama periode tahun 2017, 2018, dan 2019 masuk di dalam indeks LQ45.

Berikut ini jumlah perusahaan yang terdaftar dan termasuk dalam kriteria yang telah ditentukan di atas.

Tabel 3.1

Populasi Dan Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Saham tercatat di BEI Agustus 2019	703

²⁴ Sugiono, Metode Penelitian Kuantitatif R & D, Edisi pertama, Alfabeta Bandung, 2019, hal 19.

2	Tidak pernah masuk dalam indeks LQ45 Februari 2017-Agustus 2019	(644)
3	Masuk dalam LQ45 Februari 2017-Agustus 2019	59
4	Tidak terus-menerus dalam LQ45 Februari 2017-Agustus 2019	(31)
5	Terus-menerus dalam LQ45 Februari 2017-Agustus 2019	28
6	Sampel akhir	28

Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tiga tahun, yaitu 2017-2019. Populasi dalam penelitian ini bergerak dari bulan Februari 2017 sampai Agustus 2019 dengan jumlah total 703 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Setiap enam bulan dalam satu tahun, pada bulan Februari dan Agustus, BEI mengeluarkan pengumuman daftar perusahaan yang tetap dan masuk baru dalam indeks LQ45. Dari daftar perusahaan yang tercatat di BEI, terdapat 28 saham yang terus menerus masuk dalam indeks LQ45 selama periode pengamatan yang akan menjadi sampel akhir dari penelitian ini. selebihnya yaitu saham-saham yang tidak selalu berada dalam indeks LQ45, akan dikeluarkan dari daftar sampel.

Berikut ini adalah nama perusahaan beserta daftar kode yang tercatat di BEI dan tergabung dalam LQ45.

Tabel 3.2

Daftar Perusahaan LQ45 Tahun 2019²⁵

No	Kode Saham	Nama Perusahaan Tercatat
1	ADRO	ADARO ENERGY TBK
2	AKRA	AKR CORPORINDO TBK
3	ANTM	ANEKA TAMBANG (PERSERO) TBK
4	ASII	ASTRA INTERNATIONAL TBK
5	BBCA	BANK CENTRAL ASIA TBK
6	BBNI	BANK NEGARA INDONESIA (PERSERO) TBK

²⁵ Daftar Emiten LQ45 Bursa Efek Indonesia (BEI) Priode 2019

7	BBRI	BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) TBK
8	BBTN	BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO) TBK
9	BMRI	BANK MANDIRI (PERSERO) TBK
10	BSDE	BUMI SERPONG DAMAI TBK
11	CTRA	CIPUTRA DEVELOPMENT TBK
12	EXCL	XL AXIATA TBK
13	GGRM	GUDANG GARAM TBK
14	HMSP	H.M. SAMPOERNA TBK
15	INDF	INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK
16	INTP	INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA TBK
17	JSMR	JASA MARGA (PERSERO) TBK
18	KLBF	KALBE FARMA TBK
19	MNCN	MEDIA NUSANTARA CITRA TBK
20	PGAS	PERUSAHAAN GAS NEGARA (PERSERO) TBK
21	PTBA	TAMBANG BATU BARA BUKIT ASAM (PERSERO) TBK
22	PTPP	PP (PERSERO) TBK
23	SCMA	SURYA CITRA MEDIA TBK
24	SMGR	SEMEN INDONESIA (PERSERO) TBK
25	TLKM	TELEKOMUNIKASI INDONESIA (PERSERO) TBK
26	UNTR	UNITED TRACTORS TBK
27	UNVR	UNILEVER INDONESIA TBK
28	WIKA	WIJAYA KARYA (PERSERO) TBK

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan studi dokumentasi, yaitu dengan mempelajari, mengklasifikasikan, menganalisis data sekunder yang berkaitan dengan lingkup penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan yang secara terus-menerus masuk dalam LQ45 dengan periode 2017-2019 yang terkategori mulai dari data volume transaksi harian, harga penutupan harian, total volume perdagangan saham-saham sampel, dan jumlah total lembar saham yang diperdagangkan di BEI selama periode pengamatan. Data diperoleh melalui laman finance.yahoo.com dan yang kemudian dibersihkan dari pemangatan yang janggal dengan melakukan validasi sesuai dengan data yang telah tertera pada laman resmi BEI atau www.idx.co.id

Metode pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan melalui dua tahap, yaitu:

Tahap pertama, dilakukan dengan studi pustaka yakni pengumpulan data pendukung berupa literatur, jurnal, penelitian terdahulu dan laporan-laporan yang dipublikasikan berupa gambaran dari masalah yang akan diteliti.

Tahap kedua, dilakukan melalui pengumpulan data sekunder melalui fasilitas internet dengan mengakses situs resmi yang berisi laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

3.4. Operasional Variabel

Defenisi operasional merupakan unsur-unsur penelitian yang memberitahukan bagaimana cara mengukur suatu variabel. Sehingga dengan pengukuran ini dapat diketahui indikator apa saja yang akan menjadi pendukung untuk dianalisis dari variabel-variabel tersebut. Menurut Elvis dan Parulian (2012) : Untuk mengukur suatu variabel menggunakan dua cara²⁶ , yaitu :

Variabel Bebas (Independent Variabel) Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat dan yang menerangkan paling sedikit bagian dari kejadian dalam variabel terikat tersebut. dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah volume Perdagangan Ekstrem dan Book Value. Volume Perdagangan ekstrem tersebut dapat dilihat melalui aktivitas penanaman modal yang dilakukan investor yang dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang masuk dalam LQ45 yang terdaftar di BEI. Sama halnya dengan Volume Perdagangan Ekstrem, pengukuran Book Value dengan melihat aktivitas laporan keuangan perusahaan yang masuk dalam LQ45 dan terdaftar di BEI.

²⁶ Elvis Purba Dan Parulian Simanjuntak, Metode Penelitian, Edisi Pertama, Universitas HKBP Nommensen, Medan, 2012, Hal 185

Variabel Terikat (Dependent Variable) Variabel Terikat adalah variabel yang dipengaruhi satu atau lebih variabel-variabel lainnya. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah imbal hasil yang tidak normal dari investasi yang dilakukan atau Abnormal Return Saham. Pergerakan return saham yang akan di perhatikan adalah

Adapun definisi oprasional variabel dan rumus penghitungan tertera pada tabel berikut :

Tabel 3.3

Operasional Variabel

Nama Variabel	Definisi Oprasional	Parameter
Abnormal Return (AR)	Selisih antara return saham i periode t terhadap return ekspektasi saham i periode t yang sama.	$(AR)_{(I, t)} = R_{(I, t)} - E(R_{i})$
Perdagangan Extreme (i)	Volume perdagangan yang besarnya melebihi batas.	$Q_3 - 3(IQR)$
Book Value (BV)	Harga riil saham yang dihitung dari hasil pencatatan ekuitas atau modal.	$BV = \frac{\text{TOTAL EKUITAS}}{\text{JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR}}$

Sumber: diolah penulis 2020

Metode Analisis Data

Analisis data penelitian ini menggunakan teknik studi peristiwa (event study) menggunakan regresi linear sederhana. seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa penelitian ini akan memperhatikan abnormal return yang diduga dipengaruhi oleh adanya volume perdagangan ekstrem dan juga Book Value. Data penelitian dikumpulkan untuk ditabulasikan menggunakan Microsoft Exel dan kemudian dianalisis menggunakan software SPSS versi 22, untuk memperoleh jawaban atas rumusan masalah dalam penelitin ini.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi variabel terkait dengan variabel bebas mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Pada penelitian ini, uji normalitas data dilakukan dengan metode Kolmogorov Smirnov. Dengan melihat taraf signifikan 5% dengan bantuan IBM SPSS. Jika Dasar pengambilan keputusan dapat dinilai dengan kinerja sebagai berikut :

Jika nilai Sig $\geq 0,05$ maka dikatakan berdistribusi normal.

Jika nilai Sig $< 0,05$ maka dikatakan berdistribusi tidak normal.

Uji Mutikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar dua variabel bebas (independen) atau lebih dalam sebuah regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF (Variance Inflation Factor).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menganalisis apakah dalam model regresi

linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi biasa muncul jika data yang dipakai adalah hasil observasi yang berurutan sepanjang tahun (time-series). Pengambilan keputusan autokorelasi dilakukan dengan menggunakan nilai Uji Durbin Watson (D-W) dengan ketentuan :

Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif

Angka D-W diantara -2 sampai $+2$ berarti tidak ada autokorelasi

Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif

Pengujian Hipotesis

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel Volume Ekstrem dan Book Value berpengaruh terhadap Abnormal Return. Pengujian hipotesis ini dilakukan Dengan melakukan prediksi berdasarkan data-data yang telah dimiliki.

3.9.1 Regresi Linear Berganda

Uji persial t dilakukan untuk mengetahui apakah ada variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat. Beberapa langkah untuk menguji t yaitu dengan menghitung standar deviasi dari AAR, menghitung standard error of mean, dan menghitung statistik t yaitu rasio $AAR_i.t / SE$. Adapun kriteria yang digunakan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat adalah dengan cara melihat nilai probabilitas.

Apabila nilai t-hitung \geq t-tabel dengan nilai signifikansinya $< 0,05$ artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.

Jika nilai t-hitung $<$ t-tabel dan nilai signifikansinya $> 0,05$ artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel

dependen secara Persial.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghazali (2012) :

“Koefisien determiansi pada intinya mengukur seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikatnya”.²⁷

koefisien determinasi ini digunakan karna dapat menjelaskan variabel dependen nilai koefisien determinasi terletak antara nol dan satu ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 yang mendekati nol menunjukkan kemampuan variabel independent sangat terbatas dalam menjelaskan variabel dependent. Nilai R^2 yang mendekati satu menunjukkan semakin besar kemampuann variabel independent dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil koefisien determinasi ini dapat dilihat dari penghitungan menggunakan program IBM SPSS.

²⁷ Ghazali, Aplikasi analisis multivaritive dengan program IBM SPSS, semarang: badan penerbit Universitas Diponegoro, 2012, hlm. 97.

