

PENGARUH INFORMASI LAPORAN ARUS KAS, *DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)*, *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)* TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM

Rika Henda Safitri*
Abu Kosim
Asfeni Nurullah
Septa Indah Putri Andini

Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi
 Universitas Sriwijaya, Sumatera Selatan
 rikahenda@unsri.ac.id

ABSTRACT

This research is aimed at determining the influence of cash flow information statement, dividend payout ratio (DPR), economic value added (EVA) on stock trading volume of case study in mining companies listed on Indonesia Stock Exchange 2012 until 2016. The research method used is descriptive quantitative analysis by using multiple regression analysis. Sampling using purposive sampling method, from 42 companies that meet the criteria obtained 6 companies with years of observation for five years. Based on the research result, it can be concluded that only operating cash flow variables significantly influence stock trading volume, while dividend payout ratio (DPR), economic value added (EVA) does not significantly influence stock trading volume.

INFO ARTIKEL

Diterima: 9 Agustus 2018
 Direview: 31 Agustus 2018
 Disetujui: 31 Agustus 2018
 Terbit: 17 Desember 2018

Keywords:

cash flow statement, dividend payout ratio (DPR), economic value added (EVA), stock trading volume.

PENDAHULUAN

Perusahaan pertambangan merupakan salah satu pilar kegiatan ekonomi di Indonesia dimana perekonomian di Indonesia pada tahun 2012-2016 mengalami penurunan dari tahun ke tahun yang disebabkan oleh dampak perekonomian global yang tidak stabil (bisniskeuangan.kompas.com). Disamping itu ada fenomena yang terjadi pada perusahaan pertambangan yang mengenai turunnya harga saham dirasakan langsung oleh sektor pertambangan. Saham pertambangan semenjak tahun 2014 masih belum menunjukkan kinerja bagus. Harga saham sektor pertambangan masih berada di bawah tekanan seiring dengan penurunan harga minyak mentah dunia yang berada di kisaran US\$ 50 per barel. Hal ini terlihat dari indeks kinerja saham sektor pertambangan yang mengalami penurunan dari 1.368,87 di awal tahun menjadi 1356,13 saat ini. Kondisi ini menunjukkan bahwa kinerja harga saham sektor pertambangan masih tertekan akibat ada begitu banyak sentimen buruk yang membayangi. Mulai dari penurunan harga minyak mentah dunia, kebijakan pemerintah yang mewajibkan pembangunan *smelter*, melemahnya pertumbuhan ekonomi negara tujuan ekspor batu bara, hingga regulasi di mana pemerintahan Jokowi tengah menggodok kemungkinan kenaikan pajak ekspor batubara. Begitu banyaknya sentimen negatif yang berkembang di pasar, membuat kinerja harga saham sektor pertambangan belum mampu sepenuhnya pulih. Trennya masih mengalami penurunan. Hal ini membentuk ekspektasi yang negatif terhadap sejumlah perusahaan

pertambangan tersebut (<http://www.medanbisnisdaily.com>). Hal ini perlu dipertimbangkan oleh perusahaan jika harga saham-saham perusahaan pertambangan cenderung mengalami penurunan dan kepercayaan dari investor akan hilang. Untuk itu perusahaan perlu mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

Dari penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, dapat ditunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian tentang hubungan informasi laporan arus kas, *dividend payout ratio*, dan *economic value added* terhadap volume perdagangan saham. Berdasarkan penjelasan di atas peneliti tertarik untuk menganalisis beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu informasi arus kas, *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Economic Value Added* (EVA) dan juga karena melihat adanya ketidakkonsistenan dari hasil penelitian terdahulu sehingga peneliti ingin melakukan penelitian yang sama dengan objek yang berbeda yaitu perusahaan pertambangan. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Ayuningrum (2015), perbedaan penelitian ini dengan penelitian Ayuningrum (2015) adalah pada penelitian Ayuningrum meneliti perusahaan LQ 45 dengan periode 2010-2013, yang mana kita ketahui perusahaan tersebut adalah perusahaan yang terbaik berdasarkan urutan LQ 45 yang berarti volume perdagangan saham perusahaan tersebut cukup baik dan mengalami tren yang juga baik. Sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan pertambangan pada periode 2012-2016, yang mana peneliti ingin mengetahui bagaimana volume perdagangan saham pada perusahaan pertambangan. Perusahaan ini masuk dalam kategori perusahaan yang mengolah sumber daya alam yang tidak dapat diperbaharui.

LANDASAN TEORI

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan teori yang digunakan perusahaan dalam mendasari praktik bisnisnya. Teori agensi menjelaskan hubungan antara manajemen perusahaan (*agent*) dan pemegang saham (*principal*). Hubungan keagenan adalah sebagai suatu kontrak antara satu atau lebih pihak yang mempekerjakan orang lain untuk melakukan suatu jasa untuk kepentingan mereka. Dengan demikian, teori ini mengindikasikan adanya kepentingan pada setiap pihak yang ada di perusahaan untuk mencapai tujuan (Jensen dan Meckling, 1976) dalam (Mursalin, 2011).

Persoalan keagenan timbul karena pemisahan antara pemilik (*principal*) yang mendelegasikan wewenang kepada manajer (*agent*). *Principal* menginginkan pengembalian yang sebesar-besarnya dan secepatnya atas investasi yang salah satunya dicerminkan dengan kenaikan porsi dividen dari tiap saham yang dimiliki. *Agent* menginginkan kepentingannya diakomodir dengan pemberian kompensasi, bonus atas insentif yang “memadai” dan sebesar-besarnya atas kinerjanya (Sutriasih, 2013).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Investor memerlukan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Dan jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor maka terjadi perubahan dalam harga saham, dimana harga saham akan meningkat (Novalia, 2016).

Perusahaan yang memberikan pengumuman informasi akuntansi akan memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang, sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham pada informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, dan akan terlihat pada volume perdagangan saham tahun berikutnya. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, yang didalamnya termasuk kebijakan dividen perusahaan dan laporan arus kas yang akan berguna dalam pengambilan keputusan (Sutriasih, 2013).

Laporan Arus Kas

Menurut Pedoman SAK Nomor 2 tujuan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang berguna bagi pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan laporan arus kas tersebut.

Arus Kas Aktivitas Operasi

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan entitas dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan (SAK, 2014). Semakin tinggi saldo kas bersih dari aktivitas operasi suatu perusahaan, 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 pendanaan dari luar, sehingga hal ini akan membuat volume perdagangan saham meningkat. Arus kas operasi melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang dilibatkan dalam penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi, serta membayar beban (Ayuningrum, 2015).

Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan keputusan mengenai kebijakan dividen, apakah *earning* (pendapatan) dibagi dalam bentuk dividen atau sebagian diinvestasikan kembali. DPR menunjukkan besarnya laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dividen yang mengalami peningkatan dan penurunan secara drastis akan berpengaruh langsung terhadap DPR yang dihasilkan. Secara teori, pembagian dividen memberikan sinyal positif kepada para investor akan prospek saham karena mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Zuliarni, 2012).

Economic Value Added (EVA)

Salah satu metode dalam menilai kinerja suatu perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan adalah *economic value added* (EVA), dimana EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercapai jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*)” (Rudianto, 2013) dalam (Novalia, 2016). *Economic value added* merupakan laba operasi bersih setelah pajak (NOPAT) selama satu tahun buku dan akan dikurangi oleh biaya-biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh modal (Ihsan dkk, 2015).

Economic value added dapat membantu manajer untuk lebih memahami tujuan keuangan dan dengan demikian membantu mereka untuk mencapai tujuan tersebut. *Economic value added* tidak memerlukan adanya suatu perbandingan dengan perusahaan sejenis dalam industri. Konsep ini lebih menekankan pada penentuan besarnya biaya modal (*cost of capital*). Nilai perusahaan dapat dinyatakan sebagai penjumlahan dari total modal yang diinvestasikan ditambah dengan nilai sekarang dari total EVA perusahaan di masa yang akan datang. Semakin tinggi EVA berarti semakin tinggi kinerja perusahaan dan sebaliknya semakin rendah EVA berarti semakin rendah kinerja perusahaan (Ayuningrum, 2015).

Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan, 2013). Dalam investasi saham di pasar modal, volume perdagangan saham menunjukkan jumlah saham perusahaan yang ditransaksikan dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli selama periode transaksi. Kesempatan bertransaksi timbul karena pembeli dan

penjual mempunyai tingkat permintaan dan penawaran berbeda. Tingkat permintaan saham yang berbeda dengan penawaran saham dipengaruhi oleh pengharapan investor terhadap suatu saham (Mursalim, 2011). Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena volume perdagangan saham menggambarkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal (Wahyu dan Andi, 2005).

Pengembangan Hipotesis

Laporan arus kas merupakan suatu laporan yang memuat informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar untuk suatu periode, yang berhubungan dengan aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan (Mursalim, 2011). Informasi arus kas dapat berguna bagi investor untuk melihat bagaimana penerimaan ataupun pengeluaran yang dikeluarkan perusahaan untuk membayar beban atau biaya. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Semakin tinggi saldo kas bersih dari aktivitas operasi suatu perusahaan, diharapkan dapat menyakinkan 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 pendanaan dari luar, sehingga hal ini akan membuat volume perdagangan saham meningkat (Ayuningrum, 2015). Dengan demikian alternatif hipotesis yang pertama adalah:

H1: Informasi arus kas berpengaruh terhadap volume perdagangan saham

Dividend payout ratio merupakan salah satu indikator yang paling banyak dilihat oleh sebagian besar investor dalam menentukan keputusannya apakah akan menginvestasikan dananya atau tidak, karena DPR menunjukkan besarnya laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Secara teori, pembagian dividen memberikan sinyal positif kepada para investor akan prospek saham karena mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Zuliarni, 2012). DPR yang tinggi akan mempengaruhi harga saham menjadi meningkat, sebaliknya jika DPR rendah maka harga saham akan menurun. Harga saham yang meningkat mengindikasikan bahwa investor banyak menginvestasikan dananya pada saham perusahaan tersebut yang tergambar dalam volume perdagangan saham sehingga akan mempengaruhi volume perdagangan saham (Brigham, 2006) dalam (Ayuningrum, 2015). Dengan demikian alternatif hipotesis yang kedua adalah:

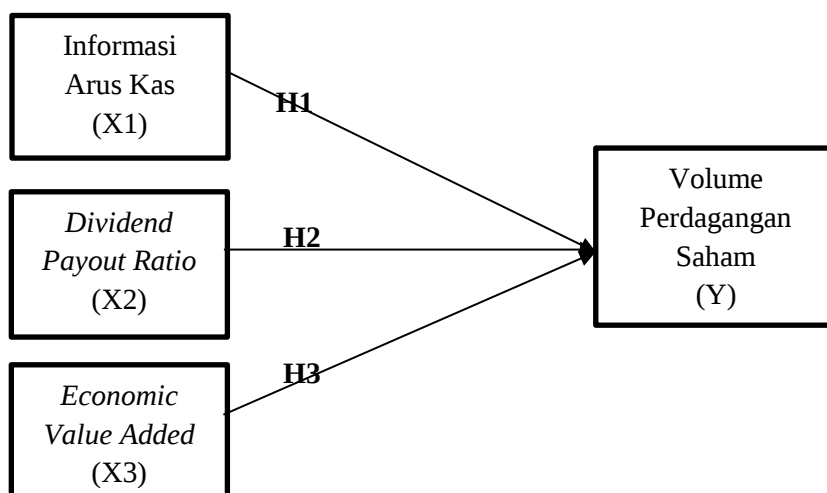
H2: Dividend Payout Ratio berpengaruh terhadap volume perdagangan saham

EVA didefinisikan sebagai indikator kinerja perusahaan yang mengukur apakah pada suatu periode perusahaan dapat menciptakan nilai tambah bagi pemilik modalnya (Azzahra, 2009) dalam (Ayuningrum, 2015). Perusahaan dikatakan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemodal ketika mereka berinvestasi kemudian mendapatkan pengembalian lebih besar dari yang mereka harapkan (Ayuningrum, 2015). Apabila EVA tersebut meningkat hal tersebut mengisyaratkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dan kesejahteraan para pemegang saham dapat ditingkatkan (Mughni dkk, 2012). 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. Dengan demikian alternatif hipotesis yang pertama adalah:

H3: Economic Value Added berpengaruh terhadap volume perdagangan saham

Variabel Independen

Variabel Dependen



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODOLOGI PENELITIAN

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan data, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan laporan kinerja perusahaan pertambangan pada tahun 2012-2016 yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id.

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016. Jumlah perusahaan yang menjadi populasi ini adalah 42 perusahaan.

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

1. Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) lengkap selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2016.
3. Perusahaan yang mencantumkan beban bunga selama lima periode berturut-turut yaitu dari tahun 2012-2016.

Berikut adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang memenuhi kriteria *purposive sampling*:

Tabel 1
Kriteria Sampel Perusahaan

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan terdaftar di Bursa Efek tahun 2012-2016.	42 perusahaan
2.	Perusahaan yang lengkap melaporkan Laporan keuangan periode 2012-2016.	17 perusahaan
3.	Perusahaan yang mencantumkan beban bunga.	6 perusahaan
	Total Perusahaan yang menjadi sampel sesuai kriteria.	6 perusahaan

Sumber: data diolah 2018

Adapun daftar sampel perusahaan pertambangan pada periode 2012-2016 yang memenuhi kriteria untuk dijadikan *sampling* adalah:

Tabel 2
Daftar Sampel Perusahaan Pertambangan

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	BUMI	Bumi Resources Tbk
2	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
3	PTRO	Petrosea Tbk
4	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk
5	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk
6	CTTH	Citatah Tbk

Sumber: data diolah 2018

Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen (X)

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah informasi arus kas (X₁), *Dividend Payout Ratio* (X₂), dan *Economic Value Added* (X₃).

1. Informasi Arus kas (X₁)

Arus kas operasi melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang dilibatkan dalam penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa, penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi, serta membayar beban. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan saldo bersih arus kas dari operasi yang diperoleh dari selisih arus kas keluar dan arus kas yang diterima dalam kegiatan operasi perusahaan (Ayuningrum, 2015).

2. *Dividend Payout Ratio* (X₂)

Dividend payout ratio (DPR) merupakan proporsi laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai selama tahun tertentu. *Dividend payout ratio* digunakan untuk mengukur berapa rupiah yang diberikan kepada pemegang saham dari keuntungan yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi pajak. DPR dapat dirumuskan sebagai berikut (Ayuningrum, 2015):

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

3. *Economic Value Added* (X₃)

Economic Value Added (EVA) dikelompokkan ke dalam 3 kategori yang berbeda (Novalia, 2016):

- a. Nilai EVA > 0 atau EVA bernilai positif
Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- b. Nilai EVA = 0
Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan ekonomis.
- c. Nilai EVA < 0 atau EVA bernilai negatif
Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditur dan pemegang saham perusahaan (investor).

Perhitungan EVA merupakan selisih antara *net operating after tax* (NOPAT) dengan biaya atas modal yang diinvestasikan atau *capital charges*. Berikut rumus *Economic Value Added* (EVA) yaitu:

EVA = Laba operasi sesudah pajak (NOPAT) – Biaya modal (*capital charges*)

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah volume perdagangan saham.

Volume Perdagangan Saham (Y)

Aktivitas volume perdagangan saham dapat dilihat dengan mengambil rata-rata volume saham yang diperdagangkan selama tahun berjalan, dan menggunakan *Trading Volume Activities* (TVA). Secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut (Ayuningrum, 2015):

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

Metode Analisis Data

Metode analisis data adalah suatu metode yang digunakan untuk memproses hasil penelitian guna memperoleh suatu kesimpulan. Metode analisis yang digunakan yaitu metode analisis deskriptif kuantitatif. Data yang telah terkumpul selanjutnya dianalisis untuk dapat memberikan jawaban dari masalah yang dibahas dalam penelitian ini, dalam menganalisis data peneliti menggunakan program perangkat lunak statistik yaitu SPSS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

1. Uji statistik nonparametrik *Kolmogorov-Smirnov* (KS). Variabel dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* yang mempunyai tingkat signifikan lebih besar (>) dari 0,05 maka data terdistribusi normal, dan sebaliknya jika tingkat signifikan lebih kecil (<) dari 0,05 maka data tidak terdistribusi normal (Ayuningrum, 2015). Hasil uji normalitas untuk penelitian ini adalah:

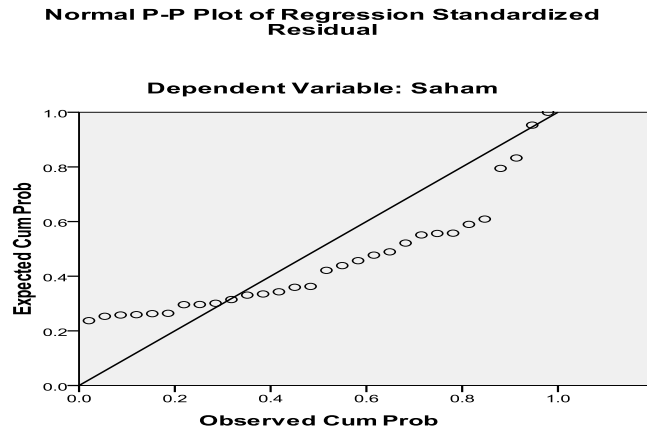
Tabel 3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Predicted Value
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	6.7809333E3
	Std. Deviation	7.17895218E3
Most Extreme Differences	Absolute	.135
	Positive	.135
	Negative	-.122
Kolmogorov-Smirnov Z		.742
Asymp. Sig. (2-tailed)		.641
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Sumber: data diolah dari SPSS

Berdasarkan Tabel 3 tingkat signifikan lebih besar (>) dari 0,05 yaitu 0.101 maka data terdistribusi normal.

2. Uji Normal *Probability* Grafik P-Plot. Berdasarkan hasil uji ini didapatkan gambar bahwa titik-titik yang ada selalu mengikuti dan mengikuti garis diagonalnya. Adapun gambar hasil uji grafik P-Plot adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Uji Normalitas Grafik P-Plot

Uji Multikolinearitas

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	10850.368	3766.970		2.880	.008		
Arus Kas	-.008	.004	-.379	-2.095	.046	.978	1.022
DPR	-99.344	98.101	-.183	-1.013	.321	.979	1.021
EVA	.008	.018	.082	.457	.651	.988	1.013

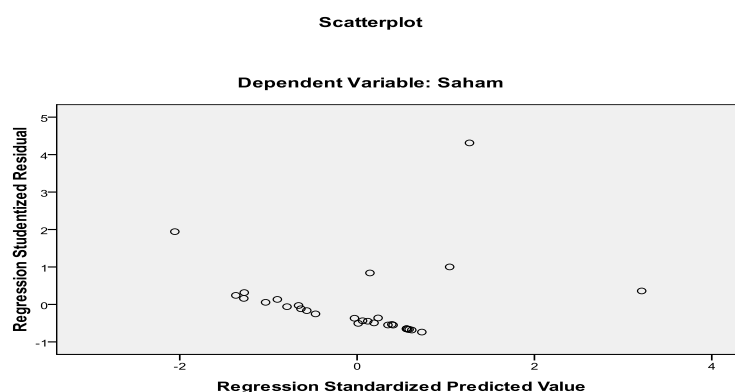
a. Dependent Variable: Saham

Sumber: data diolah dari SPSS

Berdasarkan Tabel 4, dapat dilihat bahwa nilai *Tolerance* dari variabel Arus Kas, DPR dan EVA lebih besar dari 0.10 dan nilai VIF dari variabel Arus Kas, DPR dan EVA lebih kecil dari 10,0. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan gambar sebagai berikut:



Sumber: data diolah dari SPSS

Gambar 2
Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil gambar 2 terlihat bahwa titik-titik menyebar di atas dan dibawah atau sekitar angka nol serta penyebaran tidak membentuk pola. Berdasarkan gambar tersebut dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.411 ^a	.169	.073	16808.627	2.142

a. Predictors: (Constant), EVA, DPR, Arus Kas
b. Dependent Variable: Saham

Sumber: data diolah dari SPSS

Berdasarkan Tabel 5, nilai dari statistik Durbin-Watson adalah 2,142. Nilai Durbin Watson berdasarkan tabel untuk N=30 dan variabel 3 adalah 1,650. Nilai DW 2,142 lebih besar dari batas atas (du) yaitu 1,650 dan kurang dari (4-du) yaitu 4-1,650 = 2,350 sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda adalah analisis regresi yang memasukkan lebih dari satu variabel independen, yang mana sering digunakan penelitian untuk meramalkan keadaan (naik turunnya) variabel dependen. Analisis ini menghitung besarnya pengaruh antara informasi arus kas, *dividend payout ratio* serta *economic value added* terhadap volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 6
Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	10850.368	3766.970		2.880	.008
Arus Kas	-.008	.004	-.379	-2.095	.046
Dividen	-99.344	98.101	-.183	-1.013	.321
Value	.008	.018	.082	.457	.651

a. Dependent Variable: Volume

Sumber: [data](#) diolah dari SPSS

Berdasarkan Tabel 6 pada kolom *unstandardized coefficients* bagian B diperoleh persamaan regresi linear berganda yaitu:

$$Y = 10.850,368 - 0,008X_1 - 99.344 X_2 + 0,008 X_3 + e$$

Dari persamaan regresi berganda tersebut dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel independen terhadap volume perdagangan saham sebagai berikut:

1. Konstanta (a) sebesar 10.850,368 menyatakan bahwa apabila tidak ada variabel independen maka volume perdagangan saham bernilai positif sebesar 10.850,368.
2. Koefisien regresi untuk arus kas operasi sebesar 0,008 dan bertanda negatif, hal ini berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada arus kas operasi dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka volume perdagangan saham mengalami penurunan sebesar 0,008.

3. Koefisien regresi untuk *Dividend payout ratio* sebesar 99.344 dan bertanda negatif, hal ini berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan *dividend payout ratio* dengan asumsi variabel lain tetap, maka volume perdagangan saham mengalami penurunan sebesar 99.344.
4. Koefisien regresi untuk EVA sebesar 0,008 dan bertanda positif, hal ini berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada EVA dengan asumsi variabel lain tetap, maka volume perdagangan saham mengalami kenaikan sebesar 0,008.

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 diatas 0,5 dan mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.411 ^a	.169	.073	16808.627	2.142

a. Predictors: (Constant), EVA, DPR, Arus Kas
b. Dependent Variable: Saham

Sumber: data diolah dari SPSS

Berdasarkan Tabel 7, hasil perhitungan koefisien determinasi menunjukkan R sebesar 0,169 yang menunjukkan bahwa korelasi atau keeratan hubungan volume perdagangan saham dengan arus kas operasi, investasi, pendanaan, EVA, dan *dividend payout ratio* mempunyai hubungan sebesar 16,9%.

Nilai koefisien determinasi terletak pada kolom *Adjusted R-Square*. Diketahui nilai koefisien determinasi sebesar 0,072. Nilai tersebut berarti arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, EVA, dan *dividend payout ratio* mempengaruhi secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel volume perdagangan saham sebesar 0,073%, sisanya sebesar 92,7% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

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

Tabel 8
Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10850.368	3766.970		2.880	.008
	Arus Kas	-.008	.004	-.379	-2.095	.046
	Dividen Value	-99.344	98.101	-.183	-1.013	.321
		.008	.018	.082	.457	.651

a. Dependent Variable: Volume

Sumber: data diolah dari SPSS

Berdasarkan hasil uji-t pada tabel 8, maka dapat disimpulkan hasil signifikansi atau pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Diketahui nilai probabilitas dari variabel arus kas operasi adalah 0,046. Karena nilai probabilitas arus kas operasi, yakni 0,046, lebih kecil dari tingkat signifikansi, yakni 0,05, maka disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap variabel volume perdagangan saham.
2. Diketahui nilai probabilitas dari variabel DPR adalah 0,321. Karena nilai probabilitas DPR, yakni 0,321, lebih besar dari tingkat signifikansi, yakni 0,05, maka disimpulkan bahwa variabel DPR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap variabel volume perdagangan saham.
3. Diketahui nilai probabilitas dari variabel EVA adalah 0,651. Karena nilai probabilitas EVA, yakni 0,651, lebih besar dari tingkat signifikansi, yakni 0,05, maka disimpulkan bahwa variabel EVA berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap variabel volume perdagangan saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari hasil pengujian secara parsial diketahui bahwa ada variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham. Pembahasan terhadap masing-masing variabel dalam pengujian secara parsial akan dibahas sebagai berikut:

1. Pengaruh informasi arus kas operasi terhadap volume perdagangan saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap volume perdagangan saham, hal ini dapat dilihat dari hasil uji-t dimana nilai probabilitas arus kas investasi lebih besar dari tingkat signifikansi. Nilai koefisien bertanda positif sebesar 0,046 menunjukkan bahwa peningkatan arus kas operasi akan ikut meningkatkan volume perdagangan saham, hubungan arus kas operasi yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berupaya untuk menutupi biaya operasional untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Arus kas operasi ini ditanggapi secara positif oleh investor, terutama dilihat dari kemampuan perusahaan untuk membayar biaya operasional. Meskipun berdasarkan data penelitian masih ada perusahaan yang menjadi objek penelitian memiliki saldo negatif tetapi hal ini terjadi karena perusahaan melakukan investasi atau pembiayaan. Kemampuan perusahaan untuk menutup beban operasional dan untuk tetap melakukan operasional perusahaan berpengaruh terhadap keputusan investor dalam melakukan pembelian dan berpengaruh terhadap nilai perdagangan saham perusahaan.

Berdasarkan data penelitian dapat dilihat bahwa arus kas operasi perusahaan dari operasi sangat berfluktuasi bahkan beberapa perusahaan mengalami defisit akan tetapi terjadi perubahan pada periode berikutnya. Hal ini terjadi karena perusahaan tambang adalah perusahaan jenis padat modal yang memang memerlukan kas operasi yang besar dalam operasinya. Arus kas operasi yang defisit dapat terjadi dalam jangka pendek dan akan mengalami perbaikan dalam jangka panjang karena hal ini berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan.

Semakin tinggi saldo kas bersih dari aktivitas operasi suatu perusahaan, 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 pendanaan dari luar, sehingga hal ini akan membuat volume perdagangan saham meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Sutriasih (2013) dan Afrinta (2015) yang menyatakan bahwa arus kas operasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

2. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap volume perdagangan saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham, hal ini dapat dilihat dari hasil uji parsial (uji-t) dimana nilai probabilitas DPR lebih besar daripada tingkat signifikansinya. Nilai koefisien regresi yang bertanda negatif dan nilai signifikansi bernilai 0,321. Tidak signifikansinya DPR terhadap

volume perdagangan saham diakibatkan karena kebijakan dari sebagian besar perusahaan pertambangan tidak membagikan dividen sehingga *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap keputusan investor. Dividen yang mengalami peningkatan dan penurunan secara drastis akan berpengaruh langsung terhadap DPR yang dihasilkan.

Secara teori, pembagian dividen memberikan sinyal positif kepada para investor akan prospek saham karena mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Zuliarni, 2012). Berdasarkan data penelitian dapat dilihat bahwa *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia menunjukkan sebagian besar perusahaan tidak membayarkan dividen kepada pemegang saham. Hanya perusahaan Golden Energy Mines Tbk dan Radiant Utama Interinsco Tbk yang membayarkan saham kepada pemegang saham. Pada tahun 2016 Radiant Utama Interinsco Tbk tidak membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Hal ini terlihat dari sebagian besar sampel data, banyak perusahaan yang mengalami kerugian dan tidak membayarkan dividen kepada pemegang saham sehingga menimbulkan reaksi yang negatif terhadap investor dan volume perdagangan saham pada khususnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Zuliarni (2012), yang menyatakan bahwa DPR tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

3. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap volume perdagangan saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham, hal ini dapat dilihat dari hasil uji parsial (uji-t) dimana nilai probabilitas EVA lebih besar dari tingkat signifikansinya yaitu 0,651. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EVA bukan merupakan faktor penentu yang mempengaruhi volume perdagangan saham. Hal ini dibuktikan, dari tidak berpengaruhnya EVA terhadap volume perdagangan saham pada hasil uji parsial. Sehingga, informasi EVA tidak menjadi daya tarik investor dalam berinvestasi saham sehingga respon terhadap volume perdagangan saham tidak kuat.

Volume perdagangan diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu. Volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham yang aktif berarti sedang digemari oleh investor. Berdasarkan hasil sampel penelitian, sebagian besar nilai EVA perusahaan bernilai negatif. Hal ini berarti tidak terjadi proses nilai tambah, dalam artian bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan tingkat kembalian operasi yang melebihi biaya modal. Dengan kata lain, meskipun perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi, akan tetapi perusahaan sebenarnya mengalami penurunan/penghancuran nilai. Hal ini menjadi salah satu reaksi negatif investor dalam melakukan investasi. Dan ini akan berdampak pada nilai jual saham perusahaan, khususnya terhadap volume perdagangan saham.

Berdasarkan data penelitian, dapat dilihat bahwa *Economic value added* Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia menunjukkan nilainya berfluktuasi. $EVA < 0$ maka nilainya negatif, artinya tidak terjadi proses nilai tambah, dalam artian bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan tingkat kembalian operasi yang melebihi biaya modal. Dengan kata lain meskipun perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi, akan tetapi perusahaan sebenarnya mengalami penurunan/penghancuran nilai. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Ayuningrum (2015) yang menyatakan bahwa EVA tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel informasi arus kas berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham hal ini ditunjukkan dari nilai probabilitas arus kas operasinya adalah 0,046, dimana arus kas operasinya lebih kecil dari tingkat signifikansinya yaitu 0,05.
2. Variabel informasi *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap volume perdagangan saham. Hal ini ditunjukkan dari nilai probabilitas DPR adalah 0,321, dimana nilai probabilitas DPR lebih besar dari tingkat signifikansinya yaitu 0,05.
3. Variabel *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap volume perdagangan saham. Hal ini ditunjukkan dari nilai probabilitas EVA adalah 0,651, lebih besar dari tingkat signifikansinya yaitu 0,05.

Keterbatasan Penelitian

Adapun dalam penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tercatat aktif pada sub sektor pertambangan sehingga masih perlu dilakukan penelitian pada perusahaan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini hanya mengambil tiga variabel yaitu arus kas operasi, EVA, dan *dividend payout ratio* sebagai variabel independen, namun sebenarnya masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi volume perdagangan saham.
3. Periode penelitian ini relatif pendek yaitu hanya selama lima tahun dari tahun 2012-2016. Untuk hasil yang baik dapat menambah tahun penelitian.

Implikasi dan Saran

Adapun saran yang diajukan untuk peneliti yang ingin mengangkat penelitian serupa yaitu sebagai berikut:

1. Memperluas jumlah variabel yang digunakan untuk meneliti pengaruh volume perdagangan saham di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil yang didapat akan lebih akurat.
2. Menambah rentang waktu periode penelitian ataupun meneliti pada periode penelitian yang berbeda untuk prediksi yang lebih baik.

Menambah sampel penelitian serta mengganti perusahaan yang di jadikan objek penelitian selain perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

REFERENSI

- Afrinta, Riri. 2015. 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. *Jurnal Jom FEKON*, 2(2). Oktober 2015, 1-15.
- Ayuningrum, Stifany. 2015. Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, *Dividend 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). *Jurnal Jom FEKON*, 2(2). Oktober 2015, 1-17.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- 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.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Husnan, Suad. 2013. *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN.
- Ihsan, Sahrul, H. Ikram, Biana Adha Inapty. 2015. Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Share*, *Earning*, *Netcash Flow*, *Return on Asset* dan *Residual Income* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Jenis Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora*, 1(1), 56-68.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2014. *Standar Akuntansi Keuangan (SAK) No. 2 Laporan Arus kas*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mughni, Ibnu Ruslan & Jubaedah. 2012. Analisis Pengaruh EVA, EPS, dan BEP Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal* <http://jp.feb.unsoed.ac.id>. Diakses pada tanggal 11 April 2018.
- Mursalim. 2011. Analisis Hubungan Informasi Arus Kas dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Maksi*, 11(1). Januari 2011, 118-128.
- Novalia, Fitri & Marsellisa Nindito. 2016. Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan *Economic Value Added* terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 11(2), 1-17.
- Sanusi, Anwar. 2011. *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sutriasih, Emi, Gede Cahyadi Putra & Gusti Ary Suryawathy. 2013. Pengaruh Informasi Laba Bersih, Arus Kas, dan Publikasi Dividen pada Volume Perdagangan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika JINAH*, 3(1). Desember 2013, 1055-1070.
- Thohiri, Roza dan Imelda Sirahar. 2013. Pengaruh Informasi Arus Kas dan Laba Bersih terhadap Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 19(1). Juni 2013, 6-25.
- Wiyani, Wahyu dan Andi Wijayanto. 2005. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham terhadap Harga Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*.
www.idx.co.id
www.sahamok.com
- Zuliarni, Sri. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Mining and Mining Service* di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 3(1). Oktober 2011, 36-48.