

**PENGARUH FAKTOR LIKUIDITAS SAHAM DAN PREDIKSI
KEBANGKRUTAN TERHADAP HARGA SAHAM**

(Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di PT. BEI tahun 2006-2009)

SKRIPSI

*Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar Sarjana
pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



Oleh :

SYAFRIMA DEVI
2007/84424

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2011**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENGARUH FAKTOR LIKUIDITAS SAHAM DAN PREDIKSI
KEBANGKRUTAN TERHADAP HARGA SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-
2009)**

**Nama : SYAFRIMA DEVI
NIM/BP : 84424/2007
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi**

Padang, Juli 2011

Disetujui Oleh:

Pembimbing 1

Pembimbing 2

**Nelvirita, SE, M.Si, Ak
NIP. 19740706 199903 2 002**

**Nurzi Sebrina , SE,M.Sc,Ak
NIP. 19720910 199802 2 003**

**Mengetahui,
Ketua Program Studi Akuntansi**

**Lili Anita, SE, M.Si, Ak
NIP. 19710302 199802 2 001**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

**Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang**

**Judul : Pengaruh Faktor Likuiditas Saham dan Prediksi
Kebangkrutan Terhadap Harga Saham (Studi
Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar
di PT. BEI Tahun 2006-2009)**

Nama : Syafrima Devi
BP/NIM : 2007/84424
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Padang, Juli 2011

Tim Penguji

Nama	Tanda Tangan
1. Ketua : Nelvirita, SE, M.Si, Ak	1.
2. Sekretaris : Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak	2.
3. Anggota : Herlina Helmy, SE.Ak, MS.Ak	3.
4. Anggota : Lili Anita, SE, M.Si, Ak	4.

ABSTRAK

Syafrima Devi (2007/84424). Pengaruh Faktor Likuiditas Saham dan Prediksi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Skripsi. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. 2011

Pembimbing I : Nelvirita, S.E, M.Si, Ak

II : Nurzi Sebrina, S.E, M.Sc, Ak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memberikan bukti empiris tentang: (1) Pengaruh volume perdagangan saham terhadap harga saham. (2) Pengaruh frekuensi perdagangan saham terhadap harga saham. (3) Pengaruh prediksi kebangkrutan model Altman (Z-Score) terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia.

Jenis penelitian ini digolongkan pada penelitian yang bersifat kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 sampai dengan tahun 2009. Pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling* dan sampel yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 16 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Teknik pengumpulan data dengan teknik dokumentasi. Analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan uji t untuk melihat pengaruh volume perdagangan saham, frekuensi perdagangan saham dan prediksi kebangkrutan model Altman (Z-Score) terhadap harga saham.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa: (1) Volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap harga saham, dimana nilai $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ yaitu $-0,297 > -1,982$, nilai signifikansi $0,768 > 0,05$, dan β bernilai $-0,001$ (H_1 ditolak). (2) Frekuensi perdagangan saham berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, dimana nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,575 > 1,982$, nilai signifikansi $0,013 < 0,05$, dan β bernilai $0,013$ (H_2 diterima). 3) Prediksi kebangkrutan model Altman (Z-Score) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, dimana nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,878 > 1,982$, nilai signifikansi $0,006 < 0,05$ dan β bernilai $0,149$ (H_3 diterima).

Saran dalam penelitian ini antara lain: (1) Investor hendaknya mempertimbangkan faktor lain yang mempengaruhi harga saham ketika akan mengambil keputusan investasi. (2) Bagi peneliti selanjutnya hendaknya menambah jumlah sampel penelitiannya dengan mengambil sampel dari seluruh populasi (*total sampling*) dan menambah jangka waktu periode pengamatan serta mencoba menggunakan faktor lain yang mempengaruhi harga saham.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis ucapkan kehadirat Allah SWT, atas rahmat, ridho dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul: "Pengaruh Faktor Likuiditas Saham dan Prediksi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Skripsi ini diajukan sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Ibu Nelvirita, SE, M.Si, Ak., selaku pembimbing I yang telah banyak menyediakan waktu dan tenaga beliau untuk membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, dan juga kepada Ibu Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak., yang telah membimbing penulis dalam penyelesaian skripsi ini, serta terima kasih yang sebesar-besarnya atas bantuan dan dorongan berbagai pihak dalam rangka penyusunan skripsi ini, kepada mereka pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya:

1. Dekan dan Pembantu Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
3. Bapak dan Ibu Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, khususnya Program Studi Akuntansi serta karyawan yang telah membantu penulis selama menuntut ilmu di kampus ini serta yang telah mengarahkan dan membantu penulis dalam mendapatkan data selama penelitian ini.

4. Kepada Alm. Ayahanda tercinta (Syafri Sidi Salam) dan Ibunda tercinta (Ramusdiati) beserta seluruh keluarga besar penulis yang selalu memberikan dukungan dan mendoakan agar penulis dapat mencapai apa yang dicita-citakan.
5. Teman-teman Prodi Akuntansi angkatan 2007 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang sama-sama berjuang atas motivasi, saran, serta dukungan yang sangat berguna dalam penulisan ini.
6. Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Dengan segala keterbatasan yang ada, penulis tetap berusaha untuk menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran dari pembaca guna kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis dan bagi pembaca.

Wassalam,

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
ABSTRAK	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	11
C. Pembatasan Masalah	12
D. Perumusan Masalah.....	12
E. Tujuan Penelitian	13
F. Manfaat Penelitian	13
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	
A. Kajian teori.....	14
1. Pasar Efisien	14
2. Saham	17
3. Faktor Likuiditas.....	23
4. Prediksi Kebangkrutan	28

B. Penelitian Terdahulu.....	39
C. Pengembangan Hipotesis.....	41
D. Kerangka Konseptual	44
E. Hipotesis	46

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian.....	47
B. Populasi dan Sampel	47
C. Jenis Data dan Sumber Data.....	49
D. Teknik Pengumpulan Data.....	49
E. Variabel Penelitian dan Pengukurannya.....	49
F. Model dan Teknik Analisis Data	52
G. Definisi Operasional.....	57

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	59
B. Deskriptif Data	61
C. Statistik Deskriptif.....	72
D. Uji Asumsi Klasik	73
E. Persamaan Regresi.....	78
F. Pengujian Model Penelitian	79
G. Pengujian Hipotesis.....	81
H. Pembahasan.....	82

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	88
B. Keterbatasan	88
C. Saran	89

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Daftar Volume, Frekuensi dan Harga Saham Perusahaan Perbankan Tahun 2006-2007	8
2. Daftar Nilai Z-Score dan Harga Saham Perusahaan Perbankan Tahun 2008-2009	8
3. Kriteria titik cut <i>off</i> Model Z-Score	38
4. Kriteria Pengambilan Sampel	48
5. Daftar Sampel Bank yang Tercatat di BEI pada Tahun 2006-2009.....	48
6. Data Perubahan Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di PT. BEI 2006-2009.....	63
7. Data Rata-Rata Volume Perdagangan Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di PT. BEI 2006-2009.....	66
8. Data Rata-Rata Frekuensi Perdagangan Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di PT. BEI 2006-2009.....	68
9. Data Nilai Z-Score Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di PT. BEI 2006-2009	70
10. Hasil Statistik Deskriptif.....	72
11. Uji Normalitas Residual.....	74
12. Uji Multikolinieritas.....	75
13. Uji Heterokedastisitas	76
14. Uji Autokorelasi	77

15. Uji Regresi Linear Berganda.....	78
16. Uji F Statistik	80
17. Uji Koefisien Determinasi.....	80

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Kerangka konseptual.....	45

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1. Perubahan Harga Saham Perusahaan Perbankan Tahun 2006-2009
2. Rata-rata Volume Perdagangan Saham Perusahaan Perbankan
Tahun 2006-2009
3. Rata-rata Frekuensi Perdagangan Saham Perusahaan Perbankan
Tahun 2006-2009
4. Nilai Z-Score Perusahaan Perbankan Tahun 2006-2009
5. Statistik Deskriptif
6. Uji Asumsi Klasik
7. Uji Regresi Berganda
8. Uji Koefisien Determinasi
9. Uji F Statistik

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal berfungsi sebagai tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian suatu negara karena dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana (Tandelilin, 2001). Disamping itu, pasar modal juga dapat mendorong terciptanya alokasi dana efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih investasi yang memberikan *return* yang paling optimal.

Dalam memilih investasi yang menghasilkan keuntungan (*returns*) yang optimal, investor memerlukan informasi sebagai landasan keputusannya. Suatu informasi dikatakan informatif, jika informasi tersebut bisa mempengaruhi atau mengubah kepercayaan para investor. Reaksi investor yang tercermin pada perubahan harga saham saat diumumkannya informasi merupakan indikasi bahwa informasi relevan terhadap pengambilan keputusan.

Pengujian terhadap reaksi investor melalui indikator perdagangan lebih dikaitkan dengan pengujian terhadap efisiensi pasar. Tandelilin (2001) menyatakan bahwa dalam keadaan pasar modal yang efisien, semua harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang ada. Artinya, jika pasar efisien dan semua informasi bisa diakses secara mudah dan

dengan biaya yang murah oleh semua pihak di pasar, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan, sehingga tidak ada seorang investorpun yang bisa memperoleh *abnormal return* dengan memanfaatkan informasi yang dimiliki.

Saham merupakan salah satu sekuritas yang paling populer diperdagangkan di pasar modal dan merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin, 2001). Investor yang membeli saham suatu perusahaan akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan tempat mengalokasikan dana, yaitu berupa dividen di masa depan ataupun keuntungan berupa selisih harga saham (*capital gain*) (Tandelilin, 2001).

Harga saham menurut UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal pada hakekatnya merupakan penerimaan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Peningkatan harga saham senantiasa menjadi perhatian utama setiap investor jika dibandingkan dengan pembayaran dividen yang dilakukan oleh emiten, karena tingkat return yang diperoleh dari perubahan harga saham mampu memberikan hasil yang sangat tinggi dan dapat berlangsung setiap saat (menit dan jam) atau pada beberapa hari ke depan. Meskipun secara nyata memungkinkan pula investor dapat mengalami risiko kerugian (*capital lost*) pada saat melakukan transaksi di pasar modal.

Perubahan harga saham dapat disebabkan oleh banyak hal seperti faktor likuiditas saham, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, faktor fundamental perusahaan dan lainnya. Dimana hal-hal tersebut dapat menjadi informasi bagi investor sehingga dapat diambil keputusan untuk membeli atau menjual saham.

Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga akan naik. Sebaliknya, jika terjadi kelebihan penawaran maka harga saham cenderung mengalami penurunan. Jadi hukum permintaan dan penawaran berlaku sepenuhnya untuk perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan pendapat Cahyono (2002) harga saham dipengaruhi oleh faktor teknikal dan faktor fundamental. Analisis teknikal merupakan teknik yang menggunakan data atau catatan pasar untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham. Dalam penelitian ini menggunakan informasi likuiditas saham yaitu merupakan kemudahan untuk membeli dan menjual efek. Husnan (2005) menyatakan bahwa likuiditas saham merupakan daya tarik lain untuk berinvestasi pada sekuritas. Saham yang tidak likuid akan menyebabkan investor kehilangan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan (*return*). Informasi likuiditas saham berguna untuk memprediksi hasil investasinya dalam pasar modal, karena dalam transaksi di pasar modal, para investor mempunyai tujuan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai.

Menurut Koentin (1995) likuiditas saham dapat diukur dengan volume dan frekuensi perdagangan saham. Umumnya diharapkan peningkatan volume dan frekuensi perdagangan saham dimana dengan meningkatnya kedua hal itu berarti saham yang diperdagangkan di pasar sekunder akan semakin likuid. Informasi mengenai volume dan frekuensi dapat digunakan investor untuk melihat apakah efek yang dibeli tersebut merupakan efek yang aktif diperjualbelikan di pasar bursa. Efek yang aktif mempunyai kecenderungan harganya naik atau lebih lama bertahan karena disenangi masyarakat (Usman, 1990).

Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari bursa dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui perantara (*broker*) perdagangan saham (Ramantha, 2006). Jika suatu saham mempunyai volume perdagangan yang besar maka saham tersebut dinyatakan sebagai saham yang aktif di pasar modal. Saham yang aktif perdagangannya akan menghasilkan return saham yang tinggi dan akan mengalami peningkatan harga (Tharun Chordia, 2000 dalam Maknun, 2010). Jadi, volume perdagangan saham yang besar menunjukkan saham itu aktif sehingga minat investor untuk memiliki saham tersebut akan meningkat karena adanya *return* yang tinggi yang bisa didapatkan, dan hal ini tentu akan mempengaruhi naiknya harga saham.

Frekuensi perdagangan saham adalah jumlah transaksi perdagangan saham pada periode tertentu (Ang, 1997). Saham yang frekuensi perdagangannya besar diduga dipengaruhi transaksi saham yang sangat aktif, hal ini disebabkan karena banyaknya minat investor. Terjadinya peningkatan permintaan saham maka secara tidak langsung akan terjadi peningkatan frekuensi perdagangan (Ang, 1997). Saham dengan frekuensi perdagangan besar akan menghasilkan return saham yang tinggi (Chen et al, 2001 dalam Riyadi, 2004). Dengan kata lain semakin sering saham suatu emiten diperdagangkan menunjukkan saham itu aktif sehingga minat investor untuk memiliki saham tersebut akan meningkat karena adanya *return* yang tinggi yang bisa didapatkan, dan hal ini tentu akan mempengaruhi naiknya harga saham.

Analisis fundamental merupakan metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan. Pada prinsipnya membeli saham adalah membeli sebagian kekayaan perusahaan, oleh karena itu harga saham banyak ditentukan oleh kondisi perusahaan (Koesno, 1990 dalam Vera, 2004). Dalam penelitian ini informasi mengenai kondisi perusahaan diperoleh dari laporan keuangan yang dianalisis menggunakan prediksi kebangkrutan. Investor akan cenderung memilih investasi atau saham yang memiliki risiko rendah (Tandelilin, 2001). Dengan menggunakan prediksi kebangkrutan akan diketahui bagaimana prospek atau risiko kebangkrutan perusahaan di masa mendatang. Dimana bagi perusahaan dapat dijadikan antisipasi karena telah mengetahui risiko kebangkrutan yang terjadi lebih dini, sehingga sangat mungkin risiko kebangkrutan yang dimiliki perusahaan dapat dihindarkan atau paling tidak mengurangi risiko tersebut. Dan bagi investor dapat menjadi informasi sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat terkait kondisi perusahaan.

Jika diperhatikan naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor yang terkait dengan kondisi perusahaan secara langsung akan mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan, maka semakin tinggi nilai pasar saham akan menunjukkan secara nyata bahwa perusahaan emiten yang bersangkutan semakin sehat (Reilly, 2000 dalam Siregar, 2008). Dengan demikian, semakin baik kondisi suatu perusahaan maka nilai perusahaan dan harga sahamnya juga semakin tinggi di pasar modal.

Pada dasarnya terdapat sejumlah alat ukur yang dapat digunakan oleh analis dan investor untuk menilai kondisi perusahaan, seperti analisis rasio dan model

prediksi keuangan (Harahap, 2010). Prediksi kebangkrutan merupakan salah satu model prediksi keuangan untuk mengukur kondisi perusahaan yaitu bagaimana potensi kebangkrutan suatu perusahaan (Harahap, 2010). Sesuai dengan pendekatan analisis fundamental, jika diketahui potensi kebangkrutan suatu perusahaan, seharusnya akan memberikan pengaruh pada harga saham.

Ada banyak model prediksi kebangkrutan seperti model Logit Zavgren, model Springate, model Altman dan model lainnya. Dalam penelitian ini menggunakan prediksi kebangkrutan model Altman karena model ini yang paling unggul dibandingkan dengan model yang lain. Hal ini disebabkan model Altman memiliki ketepatan prediksi yang tinggi dibandingkan dengan model yang lain (Febriyani, 2006). Kemudian rasio-rasio keuangan yang digunakan lebih lengkap dibanding model lain dan telah mengalami revisi sehingga model prediksinya dapat mengikuti perkembangan ekonomi yang ada. Selain itu, prediksi kebangkrutan Altman digunakan untuk mengatasi keterbatasan analisa rasio, karena pada perkembangannya mempunyai kendala dan keterbatasan dimana setiap rasio dianalisis secara terpisah sehingga pengaruh gabungan beberapa rasio hanya berdasarkan pertimbangan para analis keuangan (Weston, 1993 dalam Haryati, 2001).

Rasio keuangan Altman antara lain *working capital/total assets* yang mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. Apakah perusahaan dapat membayar semua kewajibannya dari total aktiva. *Retained earning/total assets* yang merupakan rasio *profitabilitas* yang mendeteksi atau mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Dan rasio-rasio lain

yang dikombinasikan sehingga menghasilkan kesimpulan bagaimana kondisi perusahaan. Apabila nilai Z-Score semakin besar maka potensi kebangkrutan semakin kecil dan sebaliknya (Akhyar, 2001 dalam Nugraheni, 2005).

Berdasarkan pemahaman di atas maka model Altman (Z-Score) dapat digunakan untuk mengetahui potensi kebangkrutan suatu perusahaan dan akan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Salah satu pihak yang berkepentingan mengetahui seberapa besar potensi kebangkrutan yang dimiliki perusahaan adalah para calon investor saham. Para calon investor saham akan tertarik untuk membeli saham jika saham yang ditanamkannya dalam perusahaan tersebut menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi investor.

Jika nilai Z-Score semakin kecil berarti kondisi perusahaan semakin buruk atau perusahaan memiliki potensi kebangkrutan yang semakin besar, maka dapat dimungkinkan calon investor kurang tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan itu karena investor tidak mau dibebani kerugian karena *colapsnya* perusahaan. Oleh karena harga saham tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran pasar maka jika permintaan saham berkurang harga saham akan turun pula. Hal ini berarti prediksi kebangkrutan model Altman (Z-Score) akan berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Riyadi (2004) dengan menggunakan regresi berganda dan variabel yang diteliti adalah harga saham, volume, frekuensi dan kapitalisasi pasar menyimpulkan bahwa semua variabel independen memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Tetapi harga saham yang terjadi di pasar sekunder ada yang tidak sesuai dengan teori yang ada. Hal ini dapat terlihat pada Tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1
Daftar Volume, Frekuensi dan Harga Saham
Tahun 2006–2007

Nama Perusahaan	Volume		Frekuensi		Harga Saham	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007
PT Bank Artha Graha International Tbk	787.847.000	686.823.389	9.233	2.748	50	76
PT Bank Pan Indonesia Tbk	6.994.498.000	4.944.799.182	57.771	39.523	580	760
PT Bank Permata Tbk	2.862.088.000	324.291.056	16.578	6.440	490	800

Dari tabel di atas terlihat bahwa volume dan frekuensi penjualan saham PT. Bank Artha Graha International Tbk, PT. Bank Pan Indonesia Tbk dan PT. Bank Permata Tbk mengalami penurunan dari tahun 2006 ke tahun 2007 tetapi harga saham perusahaan tersebut meningkat (analisis data dari www.idx.co.id).

Tabel 2
Daftar Nilai Z-Score dan Harga Saham
Perusahaan Perbankan Tahun 2008-2009

Nama Perusahaan	Nilai Z-Score		Harga Saham	
	2008	2009	2008	2009
PT. Bank Bukopin Tbk	0,30	0,31	700	560
PT. Bank Kesawan Tbk	0,26	0,25	500	600
PT. Bank Nusantara Parahiyangan Tbk	0,29	0,30	1.510	1.300

www.idx.co.id

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa meningkatnya nilai Z-Score menunjukkan potensi kebangkrutan yang menurun tetapi tidak diikuti dengan naiknya harga saham pada PT. Bank Bukopin Tbk dan PT Bank Nusantara Parahiyangan Tbk serta terjadi pada PT. Bank Kesawan Tbk dimana nilai Z-Score menurun menunjukkan potensi kebangkrutan yang meningkat tetapi harga sahamnya meningkat (analisis data dari www.idx.co.id).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Vera (2004) yang menghubungkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan manufaktur di BEJ periode Januari 2000 sampai Desember 2002 menghasilkan bahwa ada pengaruh positif yang signifikan antara frekuensi perdagangan saham dengan harga saham dan adanya hubungan yang signifikan negatif antara volume perdagangan saham dengan harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Gerety dan Mulherin (1994) dalam Zaenal (2007) menyatakan bahwa transaksi perdagangan saham akan membantu pembentukan harga saham dan penelitian yang dilakukan oleh Sumarni (2008) menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan *real estate dan property*.

Penelitian kebangkrutan perusahaan perbankan menurut Altman (1968) dalam Setyorini (1999) dengan menggunakan lima rasio keuangan. Rasio tersebut *working capital to total assets ratio, retained earning to total assets ratio, earning before interest and taxes to total assets ratio, market of equity to book value of total debt ratio, sales to total assets ratio*. Temuan Altman tersebut diperkuat oleh hasil eksperimen Beaver (1968) dalam Setyorini (1999). Beaver memberikan ekstensi dari temuan Altman dengan menambah jumlah sampel serta mengkaitkan rasio-rasio keuangan tersebut dengan harga saham. Sampel terdiri dari 79 perusahaan yang sehat dan 79 perusahaan yang bangkrut. Dari kedua kelompok perusahaan tersebut, lima rasio prediktor menunjukkan perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang gagal dan perusahaan yang berhasil, dan para investor mengakui yang selanjutnya membawa informasi rasio keuangan tersebut ke dalam harga saham.

Kemudian Nugraheni (2005), dalam analisis ketepatan prediksi potensi kebangkrutan melalui altman Z-score dan hubungannya dengan harga saham. Hasilnya bahwa nilai Z-Score yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur untuk memprediksi potensi kebangkrutan berhubungan dengan harga saham yang dimiliki perusahaan tersebut, walaupun nilai keeratan hubungan antara dua variabel tersebut kecil. Sedangkan Siregar (2008), dalam pengaruh potensi kebangkrutan Altman terhadap pergerakan harga saham menunjukkan potensi kebangkrutan Altman (Z-Score) berpengaruh sangat signifikan terhadap pergerakan harga saham perusahaan manufaktur terbuka di Bursa Efek Indonesia.

Alasan penulis untuk melakukan penelitian pengaruh variabel faktor likuiditas saham dan prediksi kebangkrutan terhadap harga saham adalah karena semakin berkembangnya pasar modal di Indonesia menuju ke arah yang efisien dimana semua informasi yang relevan bisa dipakai sebagai masukan untuk menilai harga saham. Kemudian sebagai kelanjutan dari penelitian sebelumnya karena masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian-penelitian tersebut. Penelitian ini juga mengkaji lebih lanjut prediksi kebangkrutan model Altman karena investor cenderung menolak risiko apalagi risiko kebangkrutan. Perbedaan lainnya periode penelitian dilakukan dari tahun 2006-2009 dan sampel yang dijadikan dalam penelitian sebelumnya perusahaan manufaktur dan jasa sedangkan pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan.

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan perbankan hal ini disebabkan karena adanya ketidaksesuaian antara teori dengan fakta yang terjadi terhadap harga saham perusahaan perbankan. Selain itu, sektor perbankan merupakan

badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat berarti melibatkan banyak pihak dalam usahanya. Sehingga informasi mengenai kejadian atau peristiwa ekonomi yang berkaitan dengan kondisi sektor perbankan perlu diketahui khususnya mengenai informasi potensi kebangkrutan karena dengan adanya informasi tersebut akan membantu banyak pihak yang berkepentingan untuk mengevaluasi dan memperbaiki kinerja perusahaan perbankan serta mengambil tindakan yang perlu dilakukan berkaitan dengan hal tersebut.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul, yaitu: **Pengaruh Faktor Likuiditas Saham dan Prediksi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan di atas, penulis dapat mengidentifikasi permasalahan sebagai berikut:

1. Sejauhmana pengaruh volume perdagangan saham terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Sejauhmana pengaruh frekuensi perdagangan saham terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Sejauhmana pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Sejauhmana pengaruh prediksi kebangkrutan model Altman (Z-Score) terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas dan lebih terarahnya penelitian ini, maka penulis membatasi penelitian pada pengaruh faktor likuiditas saham dan prediksi kebangkrutan serta pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Perumusan Masalah

Sehubungan dengan uraian di atas dan sesuai dengan judul yang penulis kemukakan, maka masalah yang akan dibahas adalah:

1. Sejauhmana pengaruh volume perdagangan saham terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Sejauhmana pengaruh frekuensi perdagangan saham terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Sejauhmana pengaruh prediksi kebangkrutan model Altman (Z-Score) terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini antara lain adalah:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh volume perdagangan saham terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh frekuensi perdagangan saham terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh prediksi kebangkrutan model Altman (Z-Score) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat:

1. Bagi penulis, dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh faktor likuiditas saham dan prediksi kebangkrutan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Bagi Investor, menambah informasi bagi investor pasar modal untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang optimal.
3. Bagi Emiten, menambah informasi bagi emiten dalam penentuan harga saham yang optimal.
4. Bagi peneliti selanjutnya, dapat dijadikan sebagai referensi yang akan mengadakan kajian lebih luas dalam bahasan ini.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Pasar Efisien

a. Pengertian Pasar Efisien

Menurut Husnan (2005) konsep pasar efisien secara formal didefinisikan sebagai pasar yang harga-harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan dan harga-harga tersebut bereaksi dengan cepat dan akurat terhadap informasi yang dipublikasikan untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia.

Jika suatu informasi baru tersebut berhubungan dengan suatu aktiva perusahaan masuk ke pasar maka informasi tersebut akan digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan nilai dari aktiva tersebut yang tercermin pada harga sekuritasnya. Sehingga akan menggeser harga keseimbangan ke harga keseimbangan yang baru. Harga keseimbangan ini akan terus bertahan sampai suatu informasi baru merubahnya kembali ke harga keseimbangan yang baru.

Fama (1970) dalam Husnan (2005) menjelaskan bahwa informasi yang tersedia tersebut meliputi semua informasi masa lalu (misalnya laba perusahaan tahun lalu), semua informasi saat ini yang telah diumumkan dan informasi tersebut bersifat sebagai pendapat atau opini yang beredar di pasar.

Pada pasar modal yang efisien semua informasi bisa diakses dengan mudah dan biaya yang murah oleh semua pelaku pasar sehingga harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan. Dan tidak seorang investor pun yang bisa memperoleh keuntungan di atas normal dengan hanya memanfaatkan informasi yang dimilikinya. Konsep ini menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru sebagai respon atas informasi baru yang masuk ke pasar.

Jadi berdasarkan analisa-analisa yang dilakukan oleh para ahli dan analisis pasar keuangan yang banyak serta persaingan pasar antar mereka, akan membuat harga sekuritas wajar dan mencerminkan semua informasi yang relevan. Nilai sebenarnya tidak lain adalah harga keseimbangan yang mencerminkan semua informasi yang tersedia bagi investor pada suatu titik tertentu.

b. Bentuk-bentuk Pasar Efisien

Fama (1970) dalam Husnan (2005) membedakan efisiensi pasar menjadi tiga macam, yaitu:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*), yaitu pasar yang harga-harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) informasi masa lalu.
2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*), yaitu pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan keuangan perusahaan emiten.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*), yaitu pasar yang harga-harga dari sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang bersifat pribadi.

Tujuan Fama (1970) dalam Husnan (2005) membedakan dalam tiga bentuk pasar efisien ini adalah untuk mengklasifikasikan penelitian empiris terhadap efisiensi pasar. Ketiga bentuk efisiensi pasar ini berhubungan satu dengan yang lain.

c. Asumsi Pasar yang Efisien dan Tidak Efisien

Pasar menjadi efisien karena terjadinya beberapa peristiwa berikut ini, (Jogiyanto, 2000):

1. Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga dari sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang menentukan *demand* dan *supply*.
2. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah. Umumnya pelaku pasar menerima informasi lewat radio, koran atau media massa lainnya, sehingga informasi tersebut dapat diterima pada saat yang bersamaan.
3. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu dengan yang lainnya, secara *random* artinya bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.

4. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru. Kondisi ini dapat terjadi jika pelaku pasar merupakan individu-individu yang canggih (*sophisticated*) yang mampu memahami dan menginterpretasikan informasi dengan cepat dan baik.

Pasar dapat dikatakan tidak efisien jika kondisi-kondisi berikut ini terjadi (Jogiyanto, 2000):

1. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
2. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi yang sama.
3. Informasi yang disebarkan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian pelaku-pelaku pasar.
4. Investor adalah individual-individual yang lugas (*naive investors*) dan tidak canggih (*unsophisticated investors*).

2. Saham

a. Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu bentuk surat berharga yang diperdagangkan di bursa efek dan merupakan bukti kepemilikan atas perusahaan. Menurut Darmadji (2001) saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau

kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Sedangkan pengertian saham menurut Tandelilin (2001) saham merupakan suatu bukti kepemilikan aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham.

Menurut Baridwan (1999), apabila perusahaan menyertakan satu macam saham, maka saham itu disebut saham biasa (*common stock*). Saham biasa ada dua jenis, yaitu saham atas nama dan saham atas unjuk. Untuk saham atas nama, nama pemilik saham tertera di atas saham tersebut, sedangkan saham atas unjuk yaitu nama pemilik saham tidak tertera di atas saham, tetapi pemilik saham adalah yang memegang saham tersebut. Apabila saham yang dikeluarkan itu dua macam yang satu adalah saham biasa dan yang lain adalah saham prioritas (*preferred stock*).

b. Harga Saham

Harga saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung (Ang, 1997). Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal pada hakekatnya harga saham merupakan penerimaan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Menurut Weston (1997) dalam Haryati (2001), harga saham menggambarkan penilaian pasar modal atas kemampuan perusahaan memperoleh pendapatan dari waktu ke waktu, besarnya risiko atas kelangsungan pendapatan dan sekumpulan faktor-faktor lain.

Sedangkan menurut Anoraga (2001) berdasarkan fungsinya, nilai suatu saham dibagi menjadi tiga jenis yaitu :

1. Nilai Nominal (*Par Value*)

Merupakan nilai yang tercantum pada saham untuk tujuan akuntansi. Jumlah saham yang dikeluarkan perseroan dikalikan dengan nilai nominalnya merupakan modal disetor penuh bagi suatu perseroan dan dalam pencatatan akuntansi, nilai nominal dicatat sebagai modal ekuitas perseroan dalam neraca.

2. Harga Dasar (*Base Price*)

Harga dasar dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar akan berubah sesuai dengan aksi emiten. Untuk saham baru harga dasar merupakan harga perdananya. Untuk menghitung nilai dasar yaitu harga dasar dikalikan dengan total saham yang beredar.

3. Harga Pasar (*Market Price*)

Merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham dan setiap hari diumumkan di surat kabar/media elektronik.

c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Saham merupakan efek yang mengandung resiko dan harganya dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan pada sisi lain saham juga merupakan alat investasi yang memberikan return dalam bentuk yang menarik bagi pemegangnya yaitu dividen dan *capital gain*. Umumnya pemegang saham dalam jangka waktu yang relatif panjang akan

mengharapkan deviden. Sedangkan pemegang saham untuk jangka waktu yang pendek akan mengharapkan *capital gain*.

Saham mengalami perubahan harga dari waktu ke waktu yang disebabkan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga akan naik. Sebaliknya, jika terjadi kelebihan penawaran maka harga saham cenderung mengalami penurunan. Jadi hukum permintaan dan penawaran berlaku sepenuhnya untuk perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

Dalam Widoatmodjo (2008) faktor utama yang menyebabkan harga pasar saham berubah adalah adanya persepsi yang berbeda dari masing-masing investor sesuai dengan informasi yang dimiliki, apabila sebagian besar investor suatu saham mempunyai persepsi bahwa saham tersebut tidak memadai lagi untuk dimiliki maka mereka akan mengambil keputusan untuk menjualnya. Kalau ini yang terjadi maka harga saham akan menurun, sebab kemungkinan akan terjadi *over supply*.

Menurut Jogiyanto (2000) harga saham dipengaruhi oleh faktor likuiditas. Likuiditas saham adalah kemudahan untuk membeli dan menjual efek. Hal ini dapat dilihat dari volume dan frekuensi perdagangan saham. Umumnya diharapkan peningkatan volume dan frekuensi perdagangan saham dimana dengan meningkatnya kedua hal itu berarti saham yang diperdagangkan di pasar sekunder akan semakin likuid.

Sedangkan menurut Ang (1997) harga saham juga dipengaruhi oleh faktor fundamental. Analisis faktor fundamental ini bertitik tolak dari anggapan

dasar bahwa setiap investor adalah makhluk yang rasional karena mereka menganggap adanya hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan yang bersangkutan. Argumentasi ini dasarnya jelas yaitu nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai buku suatu saat tapi juga harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai dikemudian hari.

Kemudian menurut Cahyono (2002) faktor yang mempengaruhi harga saham adalah:

1. Faktor fundamental yang terdiri atas kemampuan manajemen perusahaan, kinerja perusahaan, prospek perusahaan, prospek pemasaran, perkembangan teknologi.
2. Faktor teknis terdiri atas perkembangan kurs, keadaan pasar, volume dan frekuensi transaksi, kekuatan pasar, intervensi pemerintah.
3. Faktor lingkungan sosial, ekonomi dan politik diantaranya tingkat inflasi, neraca pembayaran, APBN, kondisi ekonomi, kebutuhan moneter.

Hal-hal yang disebutkan di atas juga sesuai dengan pendapat Koesno (1990) dalam Vera (2004), pada prinsipnya membeli saham adalah membeli sebagian dari kekayaan (asset) dan keuntungan (*earning*) perusahaan serta hak-hak lain yang melekat padanya, oleh karena itu harga saham banyak ditentukan terutama oleh reputasi atau *performance* perusahaan itu sendiri disamping masih dipengaruhi oleh faktor lain seperti volatilitas saham, artinya berapa frekuensi dan volume saham diperdagangkan di bursa. Semakin tinggi volatilitas suatu saham menandakan bahwa saham tersebut semakin likuid dan mudah dijual sewaktu-waktu.

d. Perubahan Harga Saham

Keuntungan investor dalam menginvestasikan modalnya kepada perusahaan adalah akan mendapatkan dividen ataupun *capital gain*. Oleh karena itu, banyak investor yang menanamkan modalnya terutama pada perusahaan yang sering memperoleh keuntungan.

Perusahaan yang memperoleh keuntungan akan memberikan kompensasi (return) kepada investor. Menurut Hanafi (2007) return sebagai perubahan nilai antara periode $t+1$ dengan periode t ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode tersebut.

Sementara Jogiyanto (2000) membedakan return menjadi dua yaitu return ekspektasi (*expected return*) dan return realisasi (*realized return*). Return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Return ini merupakan selisih harga sekarang dan sebelumnya secara relatif. Mengetahui perubahan harga yang terjadi penting karena dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dan sebagai penentu resiko di masa depan. Perubahan harga saham dapat dicari dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2000):

$$\Delta \text{ Perubahan Harga} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga Saham pada periode sebelum t

3. Faktor Likuiditas

Menurut pendapat Jogiyanto (2000) likuiditas saham adalah kemudahan untuk membeli dan menjual efek. Menurut Irawan (2000) dalam Riko (2008), ada beberapa faktor yang mempengaruhi likuiditas saham, yaitu:

1. Kinerja Perusahaan

Kinerja adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu. Informasi kinerja yang lalu merupakan perspektif yang dapat dimanfaatkan untuk memprediksi prospek dimasa datang, kinerja perusahaan yang baik dan berkesinambungan merupakan ukuran yang cukup berpengaruh bagi keputusan membeli saham.

2. Ukuran Perusahaan

Dari segi keamanan dan prestise, investor secara relatif lebih meyakini perusahaan yang berukuran besar untuk menanamkan kelebihan dananya dari pada perusahaan yang berukuran kecil.

3. Jumlah Saham Tercatat

Jumlah saham tercatat dapat mempengaruhi minat beli dan minat jual investor.

Menurut Koentin (1995) menyatakan bahwa likuiditas saham dapat diukur dengan:

1. Menghitung nilai transaksi perdagangan saham tertentu pada saat periode tertentu.
2. Volume perdagangan, merupakan jumlah total saham yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu. Kenaikan tajam dalam volume perdagangan dipercaya sebagai tanda kenaikan atau penurunan tajam dalam harga, karena

mencerminkan minat investor yang berubah dalam suatu sekuritas, komoditas atau pasar.

3. Frekuensi terjadinya perdagangan saham dalam suatu periode atau dapat diartikan sebagai mobilitas transaksi saham di bursa efek.

Hal yang sama juga diungkapkan Novyanto (1996) dalam Riyadi (2004), likuiditas saham di bursa efek dipengaruhi oleh banyak faktor, diantaranya:

1. Frekuensi transaksi perdagangan saham

Semakin sering saham suatu emiten diperdagangkan, berarti semakin meningkat pula likuiditas saham tersebut di bursa.

2. Waktu yang diperlukan untuk mengeksekusi transaksi

Semakin singkat waktu yang diperlukan untuk mengeksekusi transaksi perdagangan saham (*prompt execution*), maka akan semakin likuid saham di bursa.

Dalam penelitian ini likuiditas saham dilihat dari volume dan frekuensi perdagangan saham. Umumnya diharapkan peningkatan volume dan frekuensi perdagangan saham dimana dengan meningkatnya kedua hal itu berarti saham yang diperdagangkan di pasar sekunder akan semakin likuid. Informasi mengenai volume dan frekuensi dapat digunakan investor untuk melihat apakah efek yang dibeli tersebut merupakan efek yang aktif diperjualbelikan di pasar bursa. Efek yang aktif mempunyai kecenderungan harganya naik atau lebih lama bertahan karena disenangi masyarakat (Usman, 1990).

a. Volume Perdagangan Saham

Menurut Usman (1990) volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal yang dihitung per hari. Definisi lain volume perdagangan saham adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari bursa dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui perantara (*broker*) perdagangan saham (Ramanta, 2006). Perubahan volume perdagangan saham dapat memberikan gambaran saham perusahaan tersebut likuid atau tidak likuid di pasar modal.

Menurut Asnawi (2006) biasanya volume perdagangan saham dikaitkan dengan peristiwa akuntansi, dimana peristiwa tersebut mempengaruhi investor (*financial analysis*) dan selanjutnya terjadi transaksi perdagangan. Perubahan volume perdagangan saham dan harga saham kearah yang lebih baik berarti menunjukkan tanda optimisme para pelaku pasar. Dan sebaliknya penurunan volume perdagangan dan harga saham berarti tanda pesimisme pasar (www.google.com).

Menurut pendapat Erry (2010) turunnya harga saham disaat ekonomi tengah dilanda krisis adalah suatu fenomena yang wajar. Mayoritas pelaku pasar berfikir bahwa krisis keuangan global akan menurunkan kinerja banyak perusahaan termasuk perusahaan publik. Akibatnya, tanpa pikir panjang mereka menjual atau melepaskan sahamnya sehingga volume transaksi penjualan saham meningkat tajam maka akibatnya harga-harga saham bergerak turun walaupun informasi tersebut tidak sebenarnya terjadi.

Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena volume perdagangan saham menggambarkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal (Copeland, 1995 dalam Wiyani dan Andi, 2005). Saham yang aktif perdagangannya sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume yang besar akan mengalami peningkatan harga saham (Tharun Chordia, 2000 dalam Maknun, 2010).

Data volume perdagangan saham yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari ICMD 2006-2009. Rata-rata volume perdagangan saham dapat diformulasikan sebagai berikut (Vera, 2004):

$$\overline{VOL} = \frac{\sum VOL}{n}$$

Keterangan:

$\overline{VOL}$ = Rata-rata volume perdagangan

$\sum VOL$ = Jumlah volume perdagangan saham

N = Lama *trading*

b. Frekuensi Perdagangan Saham

Frekuensi perdagangan saham adalah jumlah transaksi perdagangan saham pada periode tertentu (Ang, 1997). Selain itu, frekuensi perdagangan saham juga diartikan sebagai mobilitas transaksi saham di bursa efek (Koetin, 1995). Minat pelaku pasar pada perdagangan saham tertentu akan dapat dilihat dari frekuensinya. Frekuensi berhubungan secara positif terhadap jumlah pemegang saham yang berarti frekuensi menggambarkan aktif

tidaknya saham dalam perdagangan pasar (Eleswarapu dan Khrisnamurti, 1996 dalam Maknun, 2010).

Saham yang frekuensi perdagangannya besar diduga dipengaruhi transaksi saham yang sangat aktif, hal ini disebabkan karena banyaknya minat investor. Terjadinya peningkatan permintaan saham maka secara tidak langsung akan terjadi peningkatan frekuensi perdagangan (Ang, 1997). Saham dengan frekuensi perdagangan besar akan menghasilkan return saham yang tinggi (Chen et al, 2001 dalam Riyadi, 2004).

Volume dan frekuensi transaksi saham penting diketahui oleh investor untuk melihat apakah efek yang dibeli tersebut merupakan efek yang aktif diperjualbelikan di pasar. Ini penting untuk mengetahui tingkat likuiditas suatu efek karena efek yang likuid mempunyai kecenderungan harganya naik atau lebih lama bertahan karena disenangi masyarakat (Usman, 1990).

Frekuensi perdagangan saham merupakan salah satu alat ukur banyaknya transaksi perdagangan suatu saham di Bursa Efek Indonesia. Data frekuensi perdagangan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data jumlah frekuensi perdagangan yang diperoleh dari ICMD tahun 2006-2009. Rata-rata frekuensi perdagangan saham diformulasikan sebagai berikut (Vera, 2004):

$$\overline{FREK} = \frac{\sum FREK}{n}$$

$\overline{FREK}$ = Frekuensi perdagangan saham

$\sum FREK$ = Total frekuensi perdagangan saham

N = Lama *trading*

4. Prediksi Kebangkrutan

a. Pengertian Kebangkrutan

Kebangkrutan (*bankruptcy*) biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba (Supardi, 2003). Sedangkan menurut Undang-Undang No. 4 tahun 1998, kebangkrutan adalah dimana suatu institusi dinyatakan oleh keputusan pengadilan bila debitur memiliki dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu hutang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih. Kebangkrutan sering juga disebut likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan ataupun *insolvibilitas*.

Kebangkrutan sebagai suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan didefinisikan dalam beberapa pengertian menurut Martin (1995) dalam Supardi (2003) yaitu:

1. Kegagalan Ekonomi (*Economic Distressed*)

Kegagalan dalam ekonomi berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban.

2. Kegagalan Keuangan (*Financial Distressed*)

Kegagalan keuangan bisa juga diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham. Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk, yaitu:

a) Insolvensi teknis

Perusahaan bisa dianggap gagal jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo, walaupun total aktiva melebihi total utangnya.

b) Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan

Dalam pengertian ini kebangkrutan didefinisikan dalam ukuran sebagai kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban.

b. Faktor-faktor Penyebab Kebangkrutan

Menurut Adnan (2000) dalam Murtanto (2002) faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan adalah:

1. Faktor Umum

a) Sektor ekonomi

Penyebab kebangkrutan dari sisi sektor ekonomi tidak dapat dikendalikan perusahaan. Faktor-faktor penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing.

b) Sektor sosial

Faktor sosial sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan.

c) Teknologi

Bila perusahaan tidak mampu mengikuti perkembangan teknologi yang terjadi atau jika perusahaan terlalu memaksakan diri untuk mengikuti perkembangan teknologi baru yang biasanya membutuhkan banyak biaya.

d) Sektor pemerintah

Pengaruh dari sektor pemerintah berasal dari kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor dan impor barang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal Perusahaan

a) Faktor pelanggan atau nasabah

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru.

b) Faktor pemasok/kreditur

Kekuatannya terletak pada pemberian pinjaman dan mendapatkan jangka waktu pengembalian hutang yang tergantung kepercayaan kreditor terhadap kelikuiditasan suatu bank.

c) Faktor pesaing/bank lain

Faktor ini merupakan hal yang harus diperhatikan karena menyangkut perbedaan pemberian pelayanan kepada nasabah, perusahaan juga

jangan melupakan pesaingnya karena jika produk pesaingnya lebih diterima oleh masyarakat perusahaan tersebut akan kehilangan nasabah

3) Faktor Internal Perusahaan

- a) Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada nasabah sehingga akan menyebabkan adanya penunggakan dalam pembayaran sampai akhirnya tidak dapat membayar.
- b) Manajemen tidak efisien yang disebabkan karena kurang adanya kemampuan, pengalaman, keterampilan, sikap inisiatif dari manajemen.
- c) Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan dimana sering dilakukan oleh karyawan, bahkan manajer puncak sekalipun sangat merugikan apalagi yang berhubungan dengan keuangan perusahaan.

c. Sumber-sumber Informasi Prediksi Kebangkrutan

Menurut Hanafi (2007) empat variabel yang menunjukkan perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dengan yang tidak bangkrut secara konsisten adalah:

- 1. Tingkat *return*. Perusahaan yang bangkrut mempunyai tingkat *return* yang lebih rendah.
- 2. Penggunaan hutang. Perusahaan yang bangkrut menggunakan hutang yang lebih tinggi.
- 3. Perlindungan terhadap biaya tetap. Perusahaan yang bangkrut mempunyai perlindungan terhadap biaya tetap yang lebih kecil.

4. Fluktuasi *return* saham. Perusahaan yang bangkrut mempunyai rata-rata *return* yang lebih rendah dan mempunyai fluktuasi *return* saham yang lebih tinggi.

Sedangkan menurut Beaver (1968) dalam Setyorini (1999) rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan adalah:

1. Rasio Modal Kerja
2. Rasio Laba ditahan
3. Rasio Laba
4. Rasio Nilai Pasar Modal
5. Rasio Penjualan

d. Manfaat Informasi Prediksi Kebangkrutan

Menurut Hanafi (2007) informasi kebangkrutan dapat bermanfaat untuk :

1. Pemberi pinjaman

Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk pengambilan keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk mengambil kebijakan memonitor pinjaman yang ada.

2. Investor

Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi kebangkrutan untuk melihat tanda–tanda kebangkrutan seawal mungkin dan kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.

3. Pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengatasi jalannya usaha tersebut. Pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.

4. Akuntan

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.

5. Manajemen

Informasi kebangkrutan digunakan untuk melakukan langkah-langkah preventif sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari atau dapat diminimalisir.

e. Prediksi Kebangkrutan Model Altman (Z-Score)

Prediksi kebangkrutan merupakan suatu cara untuk menilai kondisi suatu perusahaan yaitu mengenai potensi kebangkrutan perusahaan. Prediksi kebangkrutan model Altman atau yang populer disebut dengan Z-Score adalah salah satu model prediksi keuangan untuk mengukur kondisi perusahaan (Harahap, 2010).

Ada banyak model prediksi kebangkrutan seperti model Logit Zavgren, model Springate, model Altman dan model lainnya. Dalam penelitian ini menggunakan prediksi kebangkrutan model Altman karena model ini yang paling unggul dibandingkan dengan model yang lain. Hal ini disebabkan model

Altman memiliki ketepatan prediksi yang tinggi dibandingkan dengan model yang lain (Febriyani, 2006). Kemudian rasio-rasio keuangan yang digunakan lebih lengkap dibanding model lain dan telah mengalami revisi sehingga model prediksinya dapat mengikuti perkembangan ekonomi yang ada. Selain itu, prediksi kebangkrutan Altman digunakan untuk mengatasi keterbatasan analisa rasio, karena pada perkembangannya mempunyai kendala dan keterbatasan dimana setiap rasio dianalisis secara terpisah sehingga pengaruh gabungan beberapa rasio hanya berdasarkan pertimbangan para analis keuangan (Weston, 1993 dalam Haryati, 2001).

Altman telah mengkombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi dengan teknik statistik yaitu analisis diskriminan yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model Altman (Z-Score). Z-Score adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Apabila semakin besar nilai Z-Score maka semakin kecil potensi kebangkrutan suatu perusahaan, sebaliknya semakin kecil nilai Z-Score maka semakin besar potensi kebangkrutannya (Akhyar, 2001 dalam Nugrheni, 2003).

Altman (1968) menemukan bahwa perusahaan dengan profitabilitas serta solvabilitas yang rendah sangat berpotensi mengalami kebangkrutan. Altman mengembangkan model kebangkrutan dengan menggunakan 22 rasio keuangan

yang diklasifikasikan kedalam lima kategori yaitu likuiditas, profitabilitas, leverage, rasio uji pasar dan aktivitas. Model Altman sebagai berikut:

a. *The Altman Model (1968)*

$$Z = 0,012Z1 + 0,014Z2 + 0,033Z3 + 0,006Z4 + 0,999Z5$$

$$Z1 = \text{working capital/total asset}$$

$$Z2 = \text{retained earnings/total asset}$$

$$Z3 = \text{earnings before interest and taxes/total asset}$$

$$Z4 = \text{market capitalization/book value of debt}$$

$$Z5 = \text{sales/total asset}$$

b. *Revised Altman Model (1993)*

Model yang dikembangkan sebelumnya mengalami revisi yang tujuannya adalah agar model prediksinya tidak hanya digunakan pada perusahaan manufaktur tetapi juga dapat digunakan untuk perusahaan selain manufaktur. Model Revisi Altman adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Z-Score} = & 0,717 \text{ WC/TA} + 0,847 \text{ RE/TA} + 3,107 \text{ EBIT/TA} + 0,420 \\ & \text{MVE/BVD} + 0,998 \text{ S/TA.} \end{aligned}$$

Rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kebangkrutan bank ada lima yaitu:

a. *Working Capital/Total Assets*

Modal kerja yang dimaksud adalah selisih antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Sedangkan *current assets* pada perusahaan perbankan terdiri dari *cash on hand and banks, placement in other banks, notes and securities, loan and investment*. *Current liabilities*

terdiri dari *demand deposit*, *time deposit*, dan *saving deposit*. Sedangkan *total assets* adalah semua *assets* yang ada di dalam perusahaan tersebut (Akhyar, 2001 dalam Nugraheni, 2005).

Menurut Supardi (2003) rasio ini pada dasarnya merupakan salah satu rasio likuiditas yang mengatur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Hasil rasio tersebut dapat negatif apabila aktiva lancar lebih kecil dari kewajiban lancar. Jika dikaitkan dengan indikator-indikator kebangkrutan tersebut di atas, maka indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan adalah indikator-indikator internal seperti, ketidakcukupan kas, utang dagang membengkak, *utilisasi* modal (harta kekayaan) menurun, penambahan utang yang tidak terkendali.

b. *Retained Earning/Total Assets*

Menurut Akhyar (2001) dalam Nugraheni (2005), rasio ini merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi atau mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu. *Retained earnings* di sini adalah laba ditahan. Menurut Mulyono (1995) dalam Widyastuti (2006) *retained earning/total assets* adalah rasio profitabilitas yang dapat mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang ditinjau dari kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dibandingkan dengan kecepatan perputaran *operating assets* sebagai ukuran efisiensi usaha.

Rasio ini mengatur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan yang masih relatif muda pada umumnya akan menunjukkan hasil rasio tersebut yang rendah, kecuali yang labanya sangat besar pada masa awal berdirinya.

c. *Earning Before Interest and Tax/Total Assets*

Menurut Akhyar (2001) dalam Nugraheni (2005), rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio *Earning Before Interest and Tax* di sini adalah *operating income*. Menurut Supardi (2003) rasio ini merupakan kontributor terbesar dari model tersebut. Beberapa indikator yang dapat kita gunakan dalam mendeteksi adanya masalah pada kemampuan profitabilitas perusahaan diantaranya adalah piutang dagang meningkat, rugi terus-menerus dalam beberapa kwartal, persediaan meningkat, penjualan menurun, terlambatnya hasil penagihan piutang, kredibilitas perusahaan berkurang serta kesediaan memberi kredit pada konsumen yang tak dapat membayar pada waktu yang telah ditetapkan.

d. *Market Value Equity/Book Value of Debt*

Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap hutangnya melalui modalnya sendiri. Rasio *market value equity* di sini adalah *closing price* tahunan dikali dengan *total share* tahunan. Modal yang dimaksud di sini adalah gabungan

nilai pasar dari modal biasa, sedangkan hutang mencakup hutang lancar dan hutang jangka panjang (Akhyar, 2001 dalam Nugraheni, 2005).

e. *Sales/Total Assets*

Rasio ini merupakan rasio yang mendeteksi kemampuan dana perusahaan yang tertanam dalam keseluruhan aktiva yang berputar dalam satu periode tertentu. Rasio ini mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan. *Sales* yang dipakai pada perusahaan perbankan adalah *revenue* (Akhyar, 2001 dalam Nugraheni, 2005).

Dari model Altman (Z-Score) tersebut, maka kondisi perusahaan di bagi menjadi tiga kategori, yaitu:

Tabel 3
Kriteria titik *cut off* Model Z Score

Kriteria	Nilai Z-Score
Tidak bangkrut jika $Z >$	2,90
Daerah rawan bangkrut (<i>grey area</i>)	1,20 – 2,90
Bangkrut jika $Z <$	1,20

Keterangan:

- Apabila nilai Z-Score di atas 2,90 ($Z\text{-Score} > 2,90$) diklasifikasikan sebagai perusahaan yang sehat.
- Apabila nilai Z-Score antara 1,20 sampai 2,90 ($1,20 < Z\text{-Score} < 2,90$) diklasifikasikan sebagai perusahaan berada dalam daerah kelabu (*grey area*). Pada kondisi ini, perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani dengan penanganan manajemen yang tepat. Kalau terlambat dan tidak cepat penanganannya, maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan.

- c. Apabila nilai Z-Score di bawah 1,20 ($Z\text{-Score} < 1,20$) diklasifikasikan sebagai perusahaan yang berpotensi bangkrut.

5. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Riyadi (2004) dengan menggunakan regresi berganda dan variabel yang diteliti adalah harga saham, volume, frekuensi dan kapitalisasi pasar menyimpulkan bahwa semua variabel independen memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Vera (2004) dengan menggunakan regresi berganda dan variabel yang diteliti adalah EPS, Kurs, Frekuensi perdagangan saham, tingkat suku bunga, volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEJ menyimpulkan bahwa EPS, tingkat suku bunga, frekuensi perdagangan saham memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham sedangkan volume perdagangan saham memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Sumarni (2008) dengan menggunakan regresi berganda dan variabel yang diteliti yaitu nilai tukar rupiah atas dolar dan volume perdagangan saham terhadap harga saham *real estate dan property* yang terdaftar di PT. BEI menyimpulkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Penelitian kebangkrutan perusahaan perbankan menurut Altman (1968) dalam Setyorini (1999) dengan menggunakan lima rasio keuangan. Rasio tersebut *working capital to total assets ratio, retained earning to total assets ratio, earning*

before interest and taxes to total assets ratio, market of equity to book value of total debt ratio, sales to total assets ratio. Temuan Altman tersebut diperkuat oleh hasil eksperimen Beaver (1968) dalam Setyorini (1999). Beaver memberikan ekstensi dari temuan Altman dengan menambah jumlah sampel serta mengkaitkan rasio-rasio keuangan tersebut dengan harga saham. Sampel terdiri dari 79 perusahaan yang sehat dan 79 perusahaan yang bangkrut. Dari kedua kelompok perusahaan tersebut, lima rasio prediktor menunjukkan perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang gagal dan perusahaan yang berhasil, dan para investor mengakui yang selanjutnya membawa informasi rasio keuangan tersebut ke dalam harga saham.

Penelitian sejenis diantaranya dilakukan oleh Handojo (2001) meneliti tentang analisis pengaruh rasio-rasio keuangan altman terhadap harga saham menunjukan bahwa variabel WC/TA, RE/TA, EBIT/TA, BVE/TL, S/TA secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Nugraheni (2005) yaitu analisis ketepatan prediksi potensi kebangkrutan melalui altman Z-score dan hubungannya dengan harga saham. Hasilnya bahwa nilai Z-Score yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur untuk memprediksi potensi kebangkrutan berhubungan dengan harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Widyastusi (2006) yaitu analisis kinerja keuangan pendekatan Altman dan pengaruhnya terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian diketahui tidak ada perbedaan harga saham secara signifikan antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada

perusahaan jasa *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan restoran hotel dan pariwisata pada tahun 2000-2004.

Penelitian yang dilakukan oleh Siregar (2008) yaitu pengaruh potensi kebangkrutan terhadap harga saham perusahaan manufaktur. Hasilnya menunjukkan bahwa potensi kebangkrutan Altman berpengaruh sangat signifikan terhadap perubahan harga saham. Hal ini berarti bahwa potensi kebangkrutan Altman *Z-score* sangat menentukan sekali terhadap perubahan harga saham.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada pemilihan sampel yang digunakan yaitu perusahaan perbankan. Tahun penelitiannya berbeda dari penelitiannya sebelumnya, dimana peneliti saat ini melakukan penelitian tahun 2006-2009. Selain itu, penelitian ini mengkaji lebih lanjut mengenai hubungan likuiditas saham dan prediksi kebangkrutan serta pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan perbankan.

C. Pengembangan Hipotesis

1. Hubungan antara Volume Perdagangan Saham dengan Harga Saham

Menurut Usman (1990) volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal yang dihitung per hari. Perubahan volume perdagangan saham dapat memberikan gambaran saham perusahaan tersebut likuid atau tidak likuid di pasar modal. Perubahan volume perdagangan saham dan harga saham kearah yang lebih baik berarti menunjukkan tanda optimisme para pelaku pasar. Dan sebaliknya penurunan

volume perdagangan dan harga saham berarti tanda pesimisme pasar (www.google.com).

Jika suatu saham mempunyai volume perdagangan yang besar maka saham tersebut dinyatakan sebagai saham yang aktif dipasar modal. Saham dengan volume perdagangan yang besar akan menghasilkan return saham yang tinggi (Chordia et al, 2000 dalam Riyadi, 2004). Pendapat di atas sesuai dengan penelitian Riyadi (2004) yang mengungkapkan bahwa ada hubungan yang positif antara volume perdagangan dengan harga saham, dan penelitian Sumarni (2008) yang menyimpulkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut sangat diminati banyak investor karena akan memberikan return yang tinggi. Sehingga saham yang fluktuatif dan memiliki kecendrungan harga yang meningkat akan diburu investor begitu juga sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap harga saham.

2. Hubungan Frekuensi Perdagangan Saham dengan Harga Saham

Frekuensi terjadinya perdagangan saham dalam suatu periode atau dapat diartikan sebagai mobilitas transaksi saham di bursa efek (Koetin, 1995). Saham yang frekuensi perdagangannya besar diduga dipengaruhi transaksi saham yang sangat aktif, hal ini disebabkan karena banyaknya minat investor. Terjadinya peningkatan permintaan saham maka secara tidak langsung akan terjadi peningkatan frekuensi perdagangan (Ang, 1997). Saham dengan

frekuensi perdagangan besar akan menghasilkan return saham yang tinggi (Chen et al, 2001 dalam Riyadi,2004).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Riyadi (2004) mengungkapkan bahwa ada hubungan yang positif antara frekuensi perdagangan dengan harga saham. Dengan kata lain semakin sering saham suatu emiten diperdagangkan, berarti semakin meningkat pula likuiditas saham tersebut di bursa dan tentu akan berpengaruh pada harga saham.

Frekuensi perdagangan saham yang meningkat menunjukkan saham semakin likuid dan mempunyai kecenderungan harganya naik atau lebih lama bertahan karena disenangi masyarakat. Hal ini menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan saham berpengaruh positif terhadap harga saham.

3. Hubungan antara Prediksi Kebangkrutan Model Altman (Z-Score) dengan Harga Saham

Menurut Ang (1997) harga saham dipengaruhi oleh faktor fundamental. Analisis faktor fundamental ini bertitik tolak dari anggapan dasar bahwa setiap investor adalah makhluk yang rasional karena mereka menganggap adanya hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan yang bersangkutan. Untuk menilai kondisi perusahaan dapat digunakan model Altman (Z-Score). Model ini merupakan salah satu model prediksi keuangan untuk mengukur kondisi perusahaan yaitu bagaimana potensi kebangkrutan suatu perusahaan (Harahap, 2010). Perusahaan yang bangkrut mempunyai tingkat return yang lebih rendah dibanding dengan yang tidak bangkrut. Dengan begitu, minat

investor akan menurun karena tidak tertarik pada perusahaan dengan keuntungan yang kecil (Hanafi, 2007).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Siregar (2005) menunjukkan potensi kebangkrutan Altman (Z-Score) berpengaruh sangat signifikan terhadap pergerakan harga saham. Semakin besar nilai Altman (Z-Score) menunjukkan potensi kebangkrutan semakin rendah yang mengakibatkan perusahaan mempunyai prospek keuntungan yang baik. Ketika perusahaan mempunyai prospek yang baik akan mempengaruhi minat investor dan akan diikuti dengan peningkatan harga saham (Fitriati, 2010).

Dengan menggunakan prediksi kebangkrutan model Altman (Z-Score) dapat diketahui kondisi sebuah perusahaan. Nilai Z-Score akan menunjukkan besar kecilnya potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Perusahaan dengan potensi kebangkrutan yang kecil akan menarik minat investor karena dapat memberikan keuntungan lebih, tentu ini akan berpengaruh pada meningkatnya harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa prediksi kebangkrutan model Altman (Z-Score) berpengaruh positif terhadap harga saham.

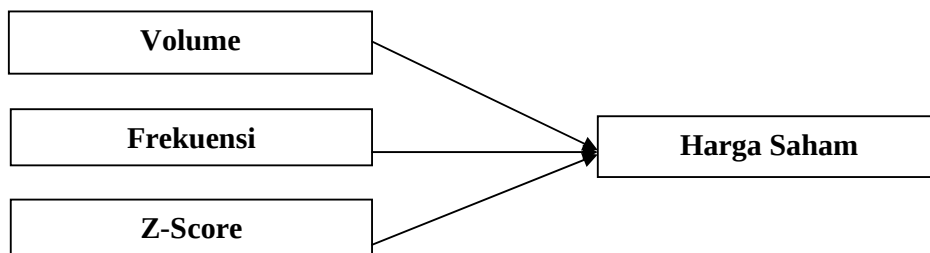
D. Kerangka Konseptual

Suatu saham dikatakan likuid bila saham tersebut mudah untuk ditukarkan atau dijadikan uang. Saham yang tidak likuid akan menyebabkan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan (*gain*). Jadi semakin likuid suatu saham berarti jumlah atau volume penjualan saham akan semakin tinggi. Hal tersebut juga menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Dengan demikian maka harga saham juga akan ikut meningkat.

Frekuensi transaksi saham terkait dengan berapa kali saham tersebut diperdagangkan dalam sehari. Semakin tinggi frekuensi transaksi saham maka harga saham akan ikut dipengaruhinya, hal ini diakibatkan karena tingginya minat investor untuk memiliki saham tersebut.

Prediksi kebangkrutan diperlukan untuk mengetahui kondisi sebuah perusahaan. Kondisi perusahaan yang baik, akan mempengaruhi minat investor dimana mereka berpikir akan mendapat keuntungan yang lebih dari saham tersebut. Banyaknya permintaan akan menyebabkan harga saham tersebut naik. Model Altman (Z-Score) adalah salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengetahui kondisi perusahaan mengenai potensi kebangkrutan yang akan terjadi. Dimana nilai dari Z-Score akan menunjukkan kondisi perusahaan, apabila nilai Z-Score semakin besar menunjukkan potensi kebangkrutan yang semakin kecil, hal ini tentu akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Hubungan volume perdagangan saham, frekuensi perdagangan saham dan prediksi kebangkrutan model Altman (Z-Score) terhadap harga saham dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Konseptual

E. Hipotesis

Berdasarkan kajian teori dan pembahasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₂ : Frekuensi perdagangan saham berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₃ : Prediksi kebangkrutan model Altman (Z-Score) berpengaruh positif terhadap harga saham.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah disajikan pada bab-bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar pada PT. Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Frekuensi perdagangan saham berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar pada PT. Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Prediksi kebangkrutan model Altman (Z-Score) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar pada PT. Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan penelitian ini yaitu :

1. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah sampel yang diteliti dan periode penelitian. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI mulai dari tahun 2006 dan tetap bertahan sampai tahun 2009.
2. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Keunggulan metode ini adalah peneliti dapat memilih sampel yang tepat,

sehingga peneliti akan memperoleh data yang memenuhi kriteria untuk diuji. Namun perlu disadari bahwa metode *purposive sampling* ini berakibat pada lemahnya validitas eksternal atau kurangnya kemampuan *generalisasi* dari hasil penelitian.

C. Saran

Dari kesimpulan dan keterbatasan yang telah diuraikan diatas, maka dalam kesempatan ini penulis mencoba untuk memberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Untuk calon investor yang akan melakukan investasi di pasar modal, hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.
2. Bagi peneliti selanjutnya,
 - a. Sebaiknya mengambil sampel dari seluruh populasi (*total sampling*) pada keseluruhan perusahaan publik di Indonesia, agar diperoleh sampel yang lebih baik sesuai dengan data yang diinginkan.
 - b. Sebaiknya menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang atau lebih dari 4 tahun, karena akan lebih memperjelas pengaruh masing-masing variabel terhadap harga saham.
 - c. Sebaiknya mencoba faktor lain dalam menentukan harga saham yang akan digunakan seperti menggunakan analisis CAMEL untuk menilai kondisi perusahaan dan alat analisis lainnya sehingga diketahui faktor yang paling berpengaruh terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. First Edition. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anoraga, Pandji. 2001. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Baridwan, Zaki. 1999. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFE.
- Bodie, Zvi, Kane, Alex dan Marcus. 2005. *Investment*. Mc Graw: Hill International Edition.
- Cahyono, E. Jaka. 2002. *Menjadi Manajer Bagi Diri Sendiri*. Jakarta: PT. Gramedia Utama.
- Darmadji, Tjiptono. 2001. *Pasar Modal di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Erry, Firmansyah. 2010. *Metamorfosa Bursa Efek*. Jakarta: PT. Bursa Efek Indonesia.
- Fitriati, Ika Rosyada. 2010. Analisis Hubungan Distress Risk, Firm Size dan Book To Market Ratio dengan Return Saham. *Skripsi*. Semarang: Fe UNNES
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Hamduh M. dan Halim, Abdul. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Handjono. 2001. Analisis Pengaruh Rasio Altman Terhadap Harga Saham. *Skripsi*. Semarang: FE UNDIP.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Haryati, Sri. 2001. Analisis Kebangkrutan Bank. Dalam *Jurnal Ekonomi Akuntansi II* . Malang: IAI-KAPd.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPI.
- Indonesia Stock Exchange. 2006-2009. IDX Statistics. Jakarta.