

**PERAN ORDER INVESTOR DALAM MENJELASKAN
TERBENTUKNYA POLA VOLUME PERDAGANGAN DI BURSA EFEK
INDONESIA
(Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia)**

Oleh :
Silvia Qotrun Nada*)
Afifudin**)
M. Cholid Mawardi***)
e-mail : silvinada596@gmail.com

ABSTRACTION

The purpose of this study is to examine 1) the role of the order informed investor in explaining trading volume 2) the role of the order informed investor in explaining trading volume.

Data in this study using secondary data on first semester during February to April period 2018, with the number of the sample 45 companies. Analysis to examine the correlation of the variables using multiple linear regression.

The result shows the selling of informed investor, the buying of informed investor, the selling of uninformed investor, the buying of uninformed investor positively influenced to trading volume. Moreover, the selling of informed investor and the buying of informed investor positively influence to trading volume. Nevertheless, the selling of uninformed investor and the buying of uninformed investor negatively influenced to trading volume.

Keywords: order, informed investor, uninformed investor, trading volume, IDX

I PENDAHULUAN

Latar Belakang

Struktur Mikro Pasar yaitu “*the study of the trading mechanisms used for financial securities*” Menurut (Hasbrouck, 2007). Pernyataan tersebut membahas tentang cara mekanisme transaksi yang digunakan pada sekuritas keuangan. Perdagangan saham di bursa efek Indonesia tidak berbeda dengan kegiatan-kegiatan pasar lainnya dimana pasti ada pembeli dan penjual, akan tetapi kegiatan perdagangan di bursa efek tidak bisa terjadi di lantai bursa tersebut, proses penanganan cara transaksi ada seperti: *trading manual* atau *trading otomatis, broker market, continuous auction, market maker*. Banyaknya aktivitas jual maupun beli dalam pasar saham saat sesi pembukaan dan penutupan pasar dikarenakan adanya sebuah informasi, investor dapat mengamati keadaan pasar secara efektif dan efisien dengan adanya informasi yang relevan dan transparan, namun ada beberapa investor yang memiliki nilai pandang yang berbeda saat mencerna informasi yang di sediakan tersebut.

Syamni (2009) menyatakan “bahwa ada dua tipe investor dalam mencerna informasi, yaitu *informed investor* dan *uninformed investors*”.

Informed investor ialah investor yang dapat mengetahui segala kondisi pasar seperti halnya tahu kapan waktu yang tepat untuk order dan waktu untuk jual, dan *uninformed investor* adalah kebalikan dari *informed investor* atau investor yang tidak dapat mengetahui atau membaca kondisi pasar dalam keadaan baik atau buruk saat akan melakukan waktu jual maupun beli saham. Pada saat perdagangan saham waktu pembukaan dan penutupan pasar lebih banyak *informed investor* yang order dibandingkan *uninformed investor*.

Segara (2007) menyatakan menemukan sebuah pola volume yang berbeda, dimana opsi pola volume berbentuk M dan pada perdagangan di pasar *waran* membentuk gambar U, perdagangan terbesar pun terjadi pada saat pembukaan dan penutupan pasar, penelitian ini dilakukan dipasar *waran* dan *option* di pasar bursa Australia. Sedangkan pada pasar bursa saham Taiwan ditemukan pola *order informed* dan *order uninformed* yang berbentuk J, menurut (Lee dkk, 2001). Terjadinya pola-pola tersebut disebabkan sebuah fenomena global yaitu besarnya volume-volume perdagangan pada saat pembukaan dan penutupan perdagangan di pasar saham.

Penelitian ini mempunyai kesamaan dengan penelitian Lee dkk (2001) hanya saja berbeda pada tata letak bursanya dalam melakukan penelitian perdagangannya yaitu *continuous auction* di Bursa Efek Indonesia dan *call auction* di Bursa Taiwan. Ada temuan utama dalam penelitian ini adalah *order informed investors* yang berpengaruh terhadap volume perdagangan dari pada *order uninformed investors*, dari temuan penelitian tersebut menyatakan bahwa *order informed investor* sangat berpengaruh untuk menjelaskan volume perdagangan.

Tujuan Penelitian

- a. Menganalisis peran *order informed investors* menjelaskan terbentuknya volume perdagangan.
- b. Menganalisis peran *order uninformed investors* menjelaskan terbentuknya volume perdagangan.
- c. Menganalisis peran *order informed investors* dan *uninformed investors* menjelaskan terbentuknya volume perdagangan.

II TINJAUAN TEORI

Penelitian Terdahulu

Lee dkk (2001) melakukan penelitian dengan judul “*Explaining Intraday Pattern of Trading Volume from the Order Flow Data*”. Sampelnya adalah 30 perusahaan di pasar saham Taiwan (TWSE), dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa baik informasi dan perdagangan likuiditas memainkan peran penting dalam menjelaskan pola perdagangan volume *intraday*, dampak dari perdagangan likuiditas pada volume perdagangan sedikit lebih besar dari pada perdagangan informasi.

Segara (2007) melakukan penelitian dengan judul “*Intraday Trading Patterns In The Equity Warring ants And Equity Options Market: Australian*

Evidence”. Sampel dalam penelitian ini adalah pasar *waran* di SEATS dan pasar opsi equitas di AXS. Menggunakan analisis regresi berganda dan sejumlah tes variansi dilakukan. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa adanya perbedaan pasar *waran* dan *option* di bursa Australia di mana pasar *waran* pola U dan M untuk *option* di bursa Australia. Pola-pola tersebut terbentuk karena *order informed investor* dan *uninformed investor*, dimana *informed investor* lebih berpengaruh terhadap volume perdagangan dari pada *uninformed investor*.

Syamni (2011) melakukan penelitian dengan judul “Peran *Order Investor* Dalam Menjelaskan Terbentuknya Pola Volume Perdagangan di Bursa Efek Indonesia”. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode Maret, April, Mei tahun 2005, dengan menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *order investor informed* berhubungan signifikan dengan volume perdagangan pada saat interval, sedangkan *uninformed investor* baik *uninformed* beli atau *uninformed* jual kebanyakan tidak berhubungan signifikan terhadap volume perdagangan.

Mikrostruktur Pasar

“Market Microstructure is the branch of financial economics that investigates trending and the organization of markets” yang mengatakan struktur pasar merupakan sebuah cabang ilmu ekonomi finansial yang melakukan penyelidikan perdagangan saham dan organisasi pasar, menurut Harris (2004). “Banyak para teori ekonomi dan para pelaku pasar menyatakan bahwa teori mikrostruktur pasar hanya berfokus pada mekanisme perdagangan yang spesifik dan mempengaruhi proses pembentukan harga” menurut (Syamni, 2011). Mikrostruktur pasar dalam segi mekanisme dibagi menjadi dua yaitu:

1. Sistem transaksi periodik, pasar ini berkegiatan sewaktu-waktu saja karena *transaksi* saham dikumpulkan terlebih dahulu sebelum di proses transaksinya, contohnya adalah pasar lelang tradisional.
2. Sistem transaksi langsung, untuk bentuk pasar ini adalah pasar yang melakukan transaksi secara terus menerus selama pasar itu dibuka sampai akhir waktu pasar perdagangan ditutup.

Mikrostruktur di Pasar Modal

Mekanisme suatu perdagangan di pasar modal adalah prosedur pemindahan *order* individu ke dalam suatu transaksi seperti transaksi tradisional dan *continuous auction*. *Continuous auction* banyak digunakan dipasar modal di mana perdagangan dilakukan secara kontinyu atau langsung. Pasar perdagangan itu sendiri di bagi menjadi dua yaitu pasar *system dealer* (*quote driven* atau *dealer driven*) dan pasar *system ordering matching* (*order driven*). Contoh dari pasar *system ordering* atau *order driven* ialah Australia Exchange dan Bursa Efek Indonesia, sedangkan untuk pasar *quote driven* adalah Nasdaq di Amerika menurut (Syamni, 2011).

Perdagangan di Bursa Efek Indonesia ini menggunakan sistem *order driven*, yang dimana pada dasarnya kegiatan perdagangan tidak beda jauh

dengan pasar pada umumnya dimana ada pembeli dan penjual. Akan tetapi dalam pasar modal seseorang yang ingin membeli atau menjual saham, orang itu tidak dapat langsung terjun membeli atau menjual di lantai bursa tersebut. Karena harus melalui anggota bursa, kegiatan jual dan beli saham di lantai bursa dilakukan oleh perusahaan pialang atau *broker* melalui orang yang ditunjuk sebagai (WPPE) Wakil Perantara Perdagangan Efek.

Kegiatan perdagangan di BEI dilaksanakan pada hari Senin sampai dengan hari Jumat dan dibagi menjadi dua sesi yaitu sesi pagi dan sesi sore. Untuk hari Senin sampai Kamis pada sesi pagi jam 09.30 WIB sampai dengan pukul 12.00 WIB dan sesi sore di mulai pukul 13.30 WIB sampai dengan 16.00 WIB. Sedangkan untuk hari Jumat pada sesi pagi dimulai jam 9.30 WIB sampai dengan jam 11.30 WIB dan untuk sesi sore pada pukul 14.00 WIB sampai dengan jam 16.00 WIB.

Sistem Informasi

Sistem informasi adalah suatu sistem yang berkemampuan untuk mengumpulkan berbagai macam informasi dari berbagai sumber dan media, lalu mengolah data tersebut sesuai dengan instruksi yang diberikan untuk menjadi sebuah informasi yang baik. Banyaknya informasi yang kurang meyakinkan karena kurangnya sumber data akan membuat sulitnya mengambil keputusan yang benar, maka dengan adanya sistem informasi tersebut akan memudahkan untuk dapat mengambil keputusan dengan baik dan benar.

Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham adalah keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham oleh investor dalam mata uang. Volume perdagangan ini sering dijadikan untuk sebuah tolak ukur untuk mempelajari sebuah informasi dan dampak dari berbagai kejadian. “Kegiatan volume perdagangan saham sering digunakan untuk melihat penilaian suatu info oleh investor individual dalam arti membuat suatu keputusan perdagangan atau tidak” menurut (Sandrasari, 2010).

Volume perdagangan saham yang besar menunjukkan banyaknya investor dan banyaknya minat untuk melakukan transaksi *order* jual dan *order* beli saham. Sedangkan volume perdagangan yang kecil menunjukkan investor yang sedikit atau kurang tertarik dalam melakukan investasi di pasar sekunder.

Peran informasi dan volume perdagangan

Peran sebuah informasi dalam menentukan perilaku di pasar-pasar keuangan sangat berpengaruh dimana kita para investor dapat melihat dan menentukan berinvestasi yang tepat. Banyak penelitian terdahulu telah menemukan sebuah pengaruh yang asimetris terhadap informasi pada perilaku *intraday* pada pasar keuangan.

Pada berbagai model penelitian yang menjelaskan tentang peran informasi dan volume perdagangan saham menyimpulkan bahwa perdagangan saham terjadi adanya *asymmetric information difference* atau *in*

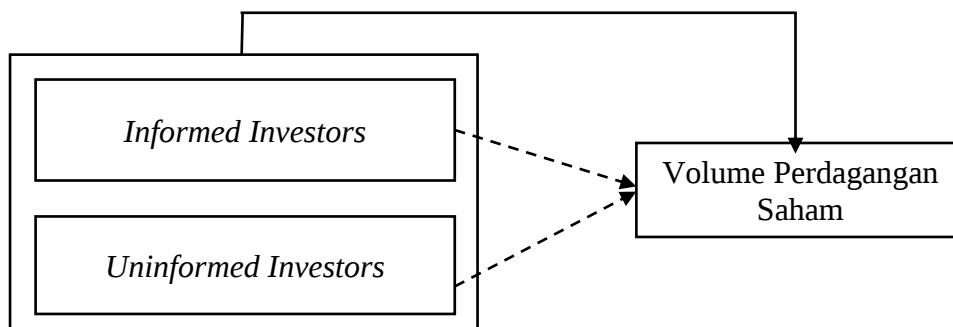
opinion, volume perdagangan mencerminkan sebuah hasil analisis investor terhadap informasi yang mereka dapatkan sehingga akan menimbulkan sebuah pengaruh positif pada volume perdagangan di pasar saham.

Informed dan uninformed investors

Informed investors itu ialah investor yang tahu kapan saat terbaik dan dapat membaca berita tentang keadaan pasar dalam kondisi baik atau buruk untuk melaksanakan *order* jual atau pun *order* beli. Sedangkan untuk *uninformed investors* adalah kebalikan dari *informed investor* atau investor yang tidak tahu keadaan pasar dalam kondisi baik atau pun buruk untuk melaksanakan *order* jual atau pun *order* beli.

Dalam menentukan ukuran *informed investors* atau *uninformed investors* adalah dengan jumlah lot ordernya. Para investor yang melaksanakan *order* kurang dari 20 lot adalah *uninformed investors*, dan investor yang melakukan *order* lebih dari 20 lot adalah *informed investors*.

Kerangka Konseptual



Hipotesis Penelitian

- H_1 : Peran *order informed investors* dan *order uninformed investors* berpengaruh secara simultan terhadap pola volume perdagangan.
- H_{1a} : Peran *order Informed investor* berpengaruh secara parsial terhadap pola volume perdagangan
- H_{1b} : Peran *order uninformed investor* berpengaruh secara parsial terhadap pola volume perdagangan

III METODOLOGI PENELITIAN

Metode yang digunakan saat melakukan penelitian adalah teknik *purposive sampling*, yaitu penelitian yang pengambilan sampelnya berdasarkan pertimbangan tertentu dimana syarat yang dibutuhkan (Sanusi, 2011). Adapun kriteria diluar pengambilan sampel adalah:

1. Perusahaan yang termasuk dalam LQ-45 di Bursa Efek Indonesia semester I selama 3 bulan mulai bulan Februari, Maret dan April tahun 2018.

2. Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia semester I selama 3 bulan mulai bulan Februari, Maret dan April tahun 2018 yang tidak masuk pada *pre-opening*.
3. Saham perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia yang tidak melakukan transaksi perdagangan setiap hari.

“Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah dikumpulkan dan sudah tersedia oleh pihak lain” (Sanusi, 2011:104). Data sekunder dari penelitian ini diperoleh dari literatur, jurnal, artikel, hasil penelitian terdahulu dan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INFJ	41	118829,75	616253,00	236727,9915	84279,05014
INFB	41	112074,25	432197,75	249981,9649	83385,84229
UNFJ	41	1,00	47,00	19,5366	11,20290
UNFB	41	1,00	42,00	16,3659	10,42774
VOLUME	41	167900,00	3084000,00	776912,1951	675620,2806
Valid N (listwise)	41				

Sumber: Data Olahan Output SPSS, 2018

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan variabel dependen dalam penelitian ini yang diperoleh dari data transaksi saham perusahaan LQ-45 pada tahun 2018, rata-rata volume perdagangan saham LQ-45 pada tahun 2018 sebesar 776912,19. Volume perdagangan saham tertinggi yaitu sebesar 3084000, sedangkan volume perdagangan saham terendah terjadi sebesar 167900.

b. *Informed Investor* Jual

Informed investor jual merupakan variabel independen penelitian pertama yang diperoleh dari jumlah order jual yang lebih dari 20 lot dalam sehari dalam saham perusahaan LQ-45 pada tahun 2018. Rata-rata *informed investor* jual pada tahun 2018 sebanyak 236727,99. *Informed Investor* jual tertinggi sebanyak 616253, sedangkan *informed investor* jual terendah sebanyak 118829.

c. *Informed investor* Beli

Informed investor beli merupakan variabel independen penelitian pertama yang diperoleh dari jumlah order beli yang lebih dari 20 lot dalam sehari dalam saham perusahaan LQ-45 pada tahun 2018. Rata-rata *informed investor* beli pada tahun 2018 sebanyak 249981,96. *Informed Investor* beli tertinggi sebanyak 432197,75, sedangkan *informed investor* beli paling rendah sebanyak 112074,25.

d. *Uninformed Investor* Jual

uninformed investor jual merupakan variabel independen penelitian pertama yang diperoleh dari jumlah *order* jual yang kurang dari 20 lot dalam sehari dalam saham perusahaan LQ-45 pada tahun 2018. Rata-rata *uninformed investor* jual pada tahun 2018 sebanyak 19,5366. *uninformed investor* jual tertinggi sebanyak 47,00, sedangkan *uninformed investor* jual paling rendah sebanyak 1,00.

e. *Uninformed Investor* Beli

uninformed investor beli merupakan variabel independen penelitian pertama yang diperoleh dari jumlah *order* beli yang kurang dari 20 lot dalam sehari dalam saham perusahaan LQ-45 pada tahun 2018. Rata-rata *uninformed investor* beli pada tahun 2018 sebanyak 16,3659. *uninformed Investor* beli tertinggi sebanyak 42,00, sedangkan *uninformed investor* beli paling rendah sebanyak 1,00.

Uji Normalitas .
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		41
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0000000
	Std.	16336733,09720479
	Deviation	
Most Extreme Differences	Absolute	,104
	Positive	,104
	Negative	-,094
Kolmogorov-Smirnov Z		,663
Asymp. Sig. (2-tailed)		,771

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Sumber : Data Olahan Output SPSS, 2018

Berdasarkan tabel 4.4 uji normalitas di dapatkan *asymp.sig. (2-tailed)* sebesar $0.771 > 0.05$ maka dapat di simpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Variabel bebas	Tolerance	VIF	Keterangan
INFJ	,934	1,070	Non Multikolonieritas
INFB	,944	1,059	Non Multikolonieritas
UNFJ	,333	3,007	Non Multikolonieritas
UNFB	,337	2,969	Non Multikolonieritas

Sumber: Data Olahan Output SPSS, 2018

Berdasarkan pada tabel menunjukkan bahwa semua variabel bebas tidak berkorelasi. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai VIF sebesar 1,070 untuk variabel *informed investors* jual, nilai VIF sebesar 1,059 untuk variabel *informed investor* beli, nilai VIF 3,007 untuk variabel *uninformed investor* jual, nilai VIF untuk 2,969 untuk variabel *uninformed investors* beli. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas atau non multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Variabel Bebas	Sig	Keterangan
INFJ	0.929	Non Heterokedasitas
INFB	0.191	Non Heterokedasitas
UNFJ	0.646	Non Heterokedasitas
UNFB	0.161	Non Heterokedasitas

Sumber: Data Olahan Output SPSS, 2018

Pada tabel menunjukkan bahwa variabel *informed investor* jual memiliki nilai signifikan sebesar 0.191, variabel *informed investor* beli memiliki nilai signifikan sebesar 0.646, variabel *uninformed investor* jual memiliki nilai signifikan sebesar 0.874, variabel *uninformed investor* beli memiliki nilai signifikan sebesar 0.873. dengan demikian masing-masing variabel memiliki nilai signifikan lebih dari 0.05 yang menunjukkan bahwa data tersebut tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Dl	4-dl	Du	4-du	Dw	interpretasi
1,3992	2,6008	1,6031	2,3969	1,951	Non Autokorelasi

Sumber: Data Olahan Output SPSS, 2018

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson hasil pengujian berada diantara $du < dw < 4-du$ ($1,3992 < 1,951 < 2,6008 < 1,6031$) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala atau masalah autokorelasi.

Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9,832	4,540		,711	,482
	INFJ	193,752	726,817	,363	2,656	,012
	INFB	145,212	629,605	,314	2,305	,027
	UNFJ	12194,203	22183,072	,126	,550	,586
	UNFB	14980,380	29297,666	,117	,511	,612

a Dependent Variable: VOLUME

Sumber: Data Olahan Output SPSS, 2018

Dari tabel diatas dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda yaitu:

$$VOL = \alpha + \alpha_1 INFJ + \alpha_2 INFB + \alpha_3 UNFJ + \alpha_4 UNFB$$

$$VOL = 9,832 + 193,752INFJ + 145,212INFB + 12194,203UNFJ + 14980,380UNFB$$

Keterangan :

VOL : volume perdagangan

INFJ : pembelian *order informed investors*

INFB : penjualan *order informed investors*

UNFJ : pembelian *order uninformed investors*

UNFB : penjualan *order uninformed investors*

Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel regresi diketahui bahwa F_{hitung} sebesar 5.299 lebih dari 0.05, maka dapat disimpulkan secara simultan berpengaruh signifikan antara variabel *informed investors* jual (X_1), *informed investors* beli (X_2), *uninformed investor* jual (X_3), dan *uninformed investors* beli (X_4) terhadap variabel volume perdagangan saham sebagai variabel terikat (Y) di saham perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel regresi diatas diketahui bahwa nilai R Square adalah 0.371. Hal ini berarti seluruh variabel bebas yakni *informed investors* jual (X_1), *informed investor* beli (X_2), dan *uninformed investor* jual (X_3), *uninformed investors* beli (X_4). Mempunyai kontribusi secara bersama-sama sebesar 37,1% terhadap variabel volume perdagangan (Y), sedangkan sisanya 62.9% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak masuk dalam penelitian seperti variabel *behavior of investors* dan *returns*.

Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan tabel regresi diatas diketahui uji t dari masing-masing variabel independen, dapat dijelaskan sebagai berikut:

A. Variabel X_1 (*Informed investor* jual)

Dari hasil analisis regresi tersebut, pada variabel *informed investor* jual (X_1) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2.652 dengan nilai signifikan sebesar $0.012 < 0.050$, pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_{1a} diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *informed investor* jual (X_1) berpengaruh signifikan dan positif terhadap volume perdagangan saham. *Order informed* jual berpengaruh terhadap volume perdagangan artinya para *informed investor* lebih banyak melakukan *order* saat perdagangan di pasar

saham. Karena sebelum melakukan transaksi penjualan para investor ini telah mendapatkan informasi tentang baik atau buruknya keadaan perdagangan pasar saham, dan mengenai saat yang tepat untuk melakukan penjualan saham, para investor *informed* ini dapat dengan cepat dan tepat mengartikan informasi tersebut.

Hasil ini sama dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Segara (2007) dan Syamni (2011) bahwa *informed investor* berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

B. Variabel X_2 (*Informed investor* beli)

Dari hasil tabel diatas pada variabel *informed investor* beli (X_2) diperoleh t_{hitung} sebesar 2.305 dengan nilai signifikan sebesar $0.027 > 0.050$, pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *informed investor* beli (X_2) berpengaruh signifikan dan positif terhadap volume perdagangan saham. Artinya *order informed investor* beli berpengaruh positif terhadap volume perdagangan, sebab para investor *informed* ini telah mendapatkan informasi sebelum melakukan pembelian saham di perdagangan pasar saham mengenai saat yang tepat untuk melakukan transaksi pembelian di pasar saham. Dan mereka dapat mengartikan setiap informasi-informasi yang ada pada keadaan pasar saham, baik keadaan baik maupun buruk, saat mendapatkan informasi tersebut para investor ini langsung mengimplementasikannya.

Hasil ini sama dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Segara (2007) dan Syamni (2011) yang menyatakan bahwa *informed investor* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volume perdagangan saham.

C. Variabel X_3 (*Uninformed investor* jual)

Pada variabel *uninformed investor* jual (X_3) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0.550 dengan nilai signifikan sebesar $0.586 > 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *uninformed investor* jual tidak berpengaruh. Karena dimana para investor ini sudah mendapatkan kabar saat yang tepat untuk melaksanakan penjualan, akan tetapi tidak semua investor ini melakukan penjualan. *Uninformed investor* ini cenderung mengabaikan informasi tersebut, investor-investor ini dapat dikatakan acuh terhadap informasi.

Hasil ini sama dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Lee dkk (2001) dan Syamni (2011) yang sama-sama menyatakan bahwa *uninformed investor* tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

D. Variabel X_4 (*Uninformed investor* beli)

Pada variabel *uninformed investor* beli (X_4) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0.511 dengan nilai signifikan sebesar $0.612 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *uninformed investor* beli jual tidak berpengaruh. Disebabkan *informed investor* lebih berpengaruh untuk menjelaskan volume perdagangan dari pada *uninformed investor*, di bursa saham di gerakkan oleh status *order match* khususnya *informed buy* dan *informed sale*. Bisa saja *uninformed investor* ini adalah investor yang masih

awam, dimana ketika ada informasi saat yang tepat untuk membeli saham investor ini malah tidak mengerti.

Hasil ini sama dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Segara (2007) dan Syamni (2011) yang sama-sama menyatakan bahwa *uninformed investor* tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham.

V SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *informed investor* dan *uninformed investor* jual maupun beli berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

1. Dari pengujian secara simultan atau bersama-sama dapat diketahui bahwa variabel *informed investor* jual, *informed investor* beli, *uninformed investor* jual, dan *uninformed investor* beli secara simultan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.
2. Dari pengujian secara parsial dapat diketahui bahwa variabel *informed investors* jual dan *informed investor* beli berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Sedangkan *uninformed investor* jual, dan *uninformed investor* beli tidak berpengaruh secara parsial terhadap volume perdagangan saham.

Keterbatasan Penelitian

1. Peneliti dalam melakukan penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI semester I ditahun 2018, sehingga kurang luas dalam pengambilan sampelnya.
2. Penelitian ini juga terbatas dalam menentukan variabel, hanya 4 variabel yaitu *informed investor* jual, *informed investor* beli, *uninformed investor* jual, dan *uninformed investor* beli.
3. Periode waktu dalam penelitian ini masih kurang maksimal, karena hanya mengambil 3 bulan saja di semester I tahun 2018 yaitu bulan Februari, Maret, April.

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan oleh penelitian dengan mempertimbangkan keterbatasan dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut:

- a. Bagi peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian serupa bisa menambah jenis perusahaan yang *listings* di Bursa Efek Indonesia, agar lebih optimal dan mampu menghasilkan sampel dengan menggambarkan keseluruhan volume perdagangan saham.
- b. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya yang melakukan penelitian yang sama bisa menambahkan variabel lain misalnya *behavior of investors* dan *returns* sebagai variabel yang bisa mempengaruhi volume perdagangan saham.

- c. Penelitian selanjutnya yang mengadakan penelitian yang sama disarankan untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan waktu yang lebih lama, untuk memberikan hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Abhyankar, D. Ghosh, E. Leviln dan RJ. Limmack. 1997. *Bid-Ask Spreads, Trading Volume And Volatility: Intra-Day Evidence From The London Stock Excahnge*, *Journal of Business Fnance & Accounting*.
- Darwis, S. 2013. Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap *Return Saham LQ-45 Selama Bulan Ramadhan di BEI*. *Jurnal Jurusan Management STIE MDP*.
- Durianto, D., Sugiarto, T. Stinjak. 2001. Strategi Pasar Melalui Riset Ekuitas dan Perilaku Merak. Pt Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.
- Ekinci, Ecumhur. 2003. *A Statistical Analysis of Intraday Liquidity, Returns and Volatility of an Individual Stock from the Istanbul Stock Exchang*. *Working Paper*.
- Ghozali, Imam. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Uinversitas Diponegoro.
- _____. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IMB SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 2003. “*Ekonometrika Dasar*”. Terjemahan: Sumaro Zain, Jakarta:Erlangga.
- Haris, Larry. 2004. *Trading & Exchanges. Market Microstructure For Practioners*: Oxford University Press.
- Hasbrouck, Joel. 2007. *Empirical Market Microstructure. The Institutions, Economics, and Econometrics of Securities Tranding*. Oxford University Press.
- Indrianto, Nur dan Bambang Supomo. 2014. “*Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*”. Yogyakarta, BPFE.
- Prasetio dan Sutoyo. 2003. *Analisis Pengaruh Interaksi Laba Akuntansi dengan Arus Kas terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham*. *Jurnal Manajemen & Bisnis*.

- Putri, A. 2017. Perbandingan Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah Perubahan Fraksi Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Ekonomi & Bisnis. Lampung. Universitas Lampung.*
- Sandrasari, W. T. 2010. Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan Dan *Order Imbalance* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Manajemen. Universitas Surakarta*
- Sanusi, A. 2011. Metodologi Penelitian Bisnis. Jakarta: Salemba Empat.
- Segara, Lydia and Segara, Reuben. 2007. Intraday Trading Patterns in The Equity Warrants and Equity Options Markets: Australian Evidence. *The Australia Accounting Business & Financial Journal.*
- Silviyani, Sujana, Adiputra. 2014. Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Berada pada Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013 (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesa.*
- Sugiyono. 2013. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Syamni, Aiyub, Ganto Jullimursyida dan Azhar, 2009, *Penjelasan Pola Volume Perdagangan Trader Dengan Data Transaksi Order Saham Di Bursa Efek Indonesia.* Media riset Akuntansi, Auditing & Informasi. Universitas Malikussaleh.
- Syamni Ghazali. 2009. Hubungan Perilaku Perdagangan Investor Dengan Volume Perdagangan di Bursa Efek Indonesia. *jurnal Manajemen Teori dan Terapan. Universitas Malikussaleh Lhokseumawe.*
-
- . 2011. Peran Order Investor Dalam Menjelaskan Terbentuknya Pola Volume Perdagangan di Bursa Efek Indonesia. *jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia. Universitas Malikussaleh.*

*) Alumnus Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

**) Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

***) Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang