

# PENGARUH TRADE SIZE, TRADE FREQUENCY TERHADAP VOLATILITAS RETURN SAHAM

## STUDI EMPIRIS PADA PASAR MODAL BURSA EFEK JAKARTA

Tesis

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan  
Program Pascasarjana Magister Sains Manajemen  
Universitas Katolik Soegijapranata Semarang



Disusun Oleh :

Nama : Robinson Sipahutar

NIM : 04.90.0007

PERPUSTAKAAN	
Universitas Katolik Soegijapranata	
No. Inv.	061 / S2 / MSI / C. 1
Tanggal	19 Januari 2015
Paraf	

PROGRAM PASCA SARJANA (S2) MAGISTER SAINS

MANAJEMEN

UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA

SEMARANG

2006

## **PERNYATAAN KEASLIAN TESIS**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

N A M A : Robinson Sipahutar

N I M : 04.90.0007

Program Studi : Program Pascasarjana Magister Sains Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Judul Tesis :

**Pengaruh Trade Size, Trade Frequency Terhadap Volatilitas Return**

**Saham Studi Empiris Pada Pasar Modal Bursa Efek Jakarta**

Menyatakan bahwa tesis ini adalah hasil karya saya sendiri, apabila dikemudian hari ditemukan adanya bukti plagiasi, manipulasi dan / atau pemalsuan data maupun bentuk-bentuk kecurangan yang lain, saya bersedia untuk menerima sanksi dari Program Pascasarjana Magister Sains Manajemen Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.

Semarang, 23 Agustus 2006



(Robinson Sipahutar)



**UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA  
PROGRAM PASCASARJANA (S2)  
MAGISTER SAINS MANAJEMEN**

Jl. Pawiyatan Luhur IV/1 Semarang, 50234 Telp. 8316142 – 8441555 (Hunting) pesawat 201 – 202

Fax. 8415429-8445265 [Http://www.unika.ac.id](http://www.unika.ac.id) E-Mail : [pasca@unika.ac.id](mailto:pasca@unika.ac.id) . Po. Box 8033/SM

Badan Hukum : Yayasan Sandjojo

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**Nama** : Robinson Sipahutar  
**NIM** : 04.90.0007  
**Program Studi** : Program Pasca Sarjana Magister Sains  
Manajemen  
**Bidang Konsentrasi** : Keuangan  
  
**Judul Penelitian** : Pengaruh Trade Size, Trade Frequency terhadap  
Volatilitas Return Saham. Studi Empiris Pada Pasar  
Modal Bursa Efek Jakarta  
  
**Dosen Pembimbing I** : Dr. Rustina Untari  
**Dosen Pembimbing II** : Ricky DB. Harsono, SE, MSi

Semarang, 02 Mei 2006

Disetujui Oleh :

**Dosen Pembimbing I**

**Dr. Rustina Untari**

**Dosen Pembimbing II**

**Ricky DB. Harsono, SE. MSi**



**UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA  
PROGRAM PASCASARJANA (S2)  
MAGISTER SAINS MANAJEMEN**

Jl. Pawiyatan Luhur IV/1 Semarang, 50234 Telp. 8316142 – 8441555 (Hunting) pesawat 201 – 202

Fax. 8415429-8445265 [Http://www.unika.ac.id](http://www.unika.ac.id) E-Mail : [pasca@unika.ac.id](mailto:pasca@unika.ac.id) Po. Box 8033/SM

Badan Hukum : Yayasan Sandjojo

**HALAMAN PENGESAHAN TESIS**

Judul Penelitian : Pengaruh Trade Size, Trade Frequency terhadap Volatilitas Return Saham. Studi Empiris Pada Pasar Modal Bursa Efek Jakarta

Nama : Robinson Sipahutar

NIM : 04.90.0007

Program Studi : Program Pasca Sarjana Magister Sains Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Telah diterima dan diuji dalam Seminar Tesis pada :

Hari : Rabu

Tanggal : 26 Juli 2006

Hasil Penilaian : A

Predikat Kelulusan : Istimewa

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Anggota Pengaji,

Koordinator Pengaji,

Dra. Lucia Hari Patworo, Msi

Prof. Vincent Didiek Wiet Aryanto, MBM., Ph.D

Pembimbing I

Dr. Rustina Untari

Pembimbing II,

Ricky DB. Harsono, SE, Msi

Ketua Program Pascasarjana Magister Sains Manajemen



## **KATA PENGANTAR DAN UCAPAN TERIMA KASIH**

Betapa besar kasih sayang Tuhan, maka sepanasnya peneliti melambungkan puji dan rasa syukur kepada-Nya, atas berkat, rahmat dan anugerah-Nya dan limpahan cahaya pengertian dan kebijaksanaan Roh Kudus, peneliti berhasil menyelesaikan penelitian ini yang berjudul “Pengaruh Trade Size, Trade Frequency terhadap Volatilitas Return Saham. Studi Empiris pada Pasar Modal Bursa Efek Jakarta”. Penelitian ini diajukan untuk memenuhi salah satu persyaratan kelulusan pada program studi Magister Sains Manajemen Universitas Katolik Soegijapranata, Semarang.

Pada kesempatan ini peneliti ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada berbagai pihak yang telah membantu peneliti dalam menyelesaikan proposal ini:

1. Ibu Dr. Rustina Untari, selaku dosen Pembimbing I, sekaligus sebagai Ketua Program Pasca Sarjana Magister Sains Universitas Katolik Soegijapranata Semarang, yang telah memberikan waktu dan pemikiran bagi peneliti dalam menyelesaikan tesis ini.
2. Bapak Ricky DB. Harsono, SE., MSi selaku dosen Pembimbing II yang luar biasa besar jasanya bagi penulis. Beliau telah banyak memberikan waktu, pemikiran, dan membantu peneliti dalam memecahkan persoalan/masalah yang peneliti hadapi saat mengolah penelitian ini.
3. Bapak Prof. Vincent Didiek Wiet Aryanto, MBM., PhD selaku koordinator penguji bersama Ibu Dra. Lucia Hari Patworo, MSi selaku dosen penguji, yang juga banyak memberikan aspirasi dan wawasan yang lebih luas bagi peneliti tentang penelitian ini. Tak lupa juga Bapak Rudy Elyadi SE, MM selaku Sekretaris Program Pasca Sarjana Magister Sains UNIKA Soegijapranata, yang banyak memberikan dorongan dan semangat kepada penulis selama mengerjakan penelitian ini.
4. Dukungan dari keluarga yang telah banyak memberikan semangat dan dorongan, baik moril maupun materil. Secara khusus buat istriku tercinta (Dra. Isti Bandarani) dan kedua anak-anakku terkasih (Erich dan Felix),

yang sangat setia dan sabar menantikan kepergian papanya selama menempuh studi ini.

5. Abangku yang sangat kukasihi, Pastor Drs. Leo Sipahutar, MSc yang banyak memberikan semangat dan doa bagi peneliti.
6. Lae dan Ito (Drs. Matio Sihombing) dan abang (Drs. A. Sipahutar, MM dan Ir. Ricky Sipahutar, Eng), serta seluruh keponakan, yang telah banyak membantu peneliti secara moril dan materil, terutama mengatasi masalah '*home-sick*' yang peneliti alami selama masa studi.
7. Badan Pengurus Harian Yayasan St. Thomas Medan yang telah menugaskan peneliti untuk studi ini. Secara khusus peneliti mengucapkan terima kasih kepada Pastor Paulinus Simbolon OFM Cap, selaku Ketua Yayasan St. Thomas, dan kepada Pastor Elias Sembiring OFM Cap, selaku Rektor UNIKA St. Thomas yang telah mempercayakan peneliti menyelesaikan studi ini.
8. Sahabat-sahabatku mahasiswa pasca sarjana Program Magister Sains UNIKA Soegijapranata seluruhnya. Tidak lupa saudaraku Agus Yuwono, SH atas pelayanannya yang luar biasa selama peneliti menempuh kuliah di program pasca sarjana UNIKA Soegijapranata. Mas Kasburi yang juga banyak jasanya bagi peneliti.
9. Kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah banyak membantu peneliti dalam penyelesaian tesis ini.

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian ini belum sempurna, maka apabila terdapat kekurangan dalam penelitian ini, peneliti mengharapkan kritik dan saran yang membangun. Akhir kata, peneliti berharap semoga hasil penelitian ini dapat berguna bagi semua pihak yang membutuhkannya.

Semarang, Juli 2006

(Robinson Sipahutar)

*“Aku telah mengakhiri pertandingan yang baik,  
Aku telah mencapai garis akhir  
Dan Aku telah memelihara iman”*

*II Timotius 4 : 7*



## ABSTRAK

Penelitian ini adalah untuk menjelaskan bagaimana pengaruh *trade size*, dan *trade frequency* dalam menjelaskan volatilitas *return* saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Meskipun telah ada beberapa penelitian yang telah dilakukan dalam menjelaskan hubungan volatilitas dan volume, akan tetapi belum ada suatu konsensus umum mengenai apa sesungguhnya yang mendorong terjadinya hubungan tersebut.

Penelitian ini menunjukkan bahwa penelitian-penelitian terdahulu yang menyebutkan adanya hubungan volatilitas dengan volume perdagangan, sebenarnya mencerminkan hubungan yang positif antara volatilitas dengan frekuensi perdagangan. Oleh karenanya, transaksi perdaganganlah yang mempengaruhi volatilitas, bukan *trade size*-nya. *Trade size* hampir tidak mengandung informasi apapun bila dibandingkan dengan informasi yang terkandung dalam frekuensi perdagangan. Dengan demikian, tujuan penelitian ini ialah untuk menguji apakah dan bagaimana faktor-faktor *trade size* dan *trade frequency* berpengaruh terhadap hubungan volatilitas *return* saham di Bursa Efek Jakarta

Metode yang dipakai dalam penelitian ini adalah metode yang dikembangkan oleh Schwert (1990), Jones *et.al* (1994), dan Song *et.al* (2005). Volatilitas *return* saham diestimasi dari nilai *residual absolute*. Penelitian ini pada dasarnya dimaksudkan untuk melihat apakah gejala volatilitas *return* saham dipengaruhi oleh aktivitas perdagangan harian. Dengan demikian, kontribusi penelitian ini diharapkan dapat memberikan penjelasan atas volatilitas *return* yang terjadi pada perdagangan saham harian di BEJ.

## DAFTAR ISI

<b>Halaman Judul</b>	i
<b>Halaman Pernyataan Keaslian Tesis</b>	ii
<b>Halaman Persetujuan</b>	iii
<b>Halaman Pengesahan Tesis</b>	iv
<b>KATA PENGANTAR DAN UCAPAN TERIMA KASIH</b>	v
<b>MOTTO</b>	vii
<b>ABSTRAK</b>	viii
<b>DAFTAR ISI</b>	ix
<b>DAFTAR TABEL</b>	xi
<b>DAFTAR GAMBAR</b>	xi
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b>	xii
Bab I. Pendahuluan	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	7
C.1. Tujuan Penelitian	7
C.2. Manfaat Penelitian	8
Bab 2. Tinjauan Pustaka/Landasan Teori	9
A. Volatilitas	9
B. Mengukur volatilitas	15
C. Volatilitas Pasar Saham	18
D. Klasifikasi volume perdagangan (trade class classification)	22
E. Penelitian terdahulu	23
F. Definisi Operasional Variabel	25
G. Hipotesis	26
Bab III Metode Penelitian	27
A. Obyek Penelitian	27
B. Populasi	27

C. Sampel	28
D. Data yang dipergunakan	32
E. Teknik Analisis Data	32
F. Pengukuran volatilitas	33
G. Pengujian hipotesis	34
H. Pengujian Hipotesis secara statistik	37
I. Analisa Kategori size perusahaan	38
Bab IV Analisis Hasil Penelitian	40
A. Kategori Size Perusahaan	40
B. Gambaran Umum Sampel	41
B.1. Kategori Size 1	45
B.2. Kategori Size 2	45
B.3. Kategori Size 3	45
B.4. Kategori Size 4	46
B.5. Kategori Size 5	46
C. Korelasi Volume, Trade Size dan Frekuensi Perdagangan	47
D. Analisa Regresi Persamaan Return Saham	50
E. Volatilitas Return Saham	52
F. Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Trade Size dan Frekuensi Terhadap Volatilitas Return Saham	54
F.1. Uji Hipotesis Pengaruh Trade Size Terhadap Volatilitas Return Saham	59
F.2. Uji Hipotesis Pengaruh Frekuensi Terhadap Volatilitas Return Saham	59
Bab V Kesimpulan dan Saran	61
A. Kesimpulan	61
B. Keterbatasan Penelitian	63
C. Saran	64
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	<b>65</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN-LAMPIRAN</b>	<b>70</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1 : Kategori Size Perusahaan (Emiten Sampel) yang terdaftar di BEJ	41
Tabel 2 : Statistik Deskriptif 152 Emiten yang terdaftar di BEJ menurut Kategori size perusahaan periode 2000 –2005	42
Tabel 3 : Korelasi Volume Perdagangan, Trade Size dan Frekuensi Perdagangan 152 Emen yang Terdaftar di BEJ menurut Kategori Size Perusahaan periode 2000-2005	48
Tabel 4 : Ringkasan Hasil Regresi Persamaan return harian model Schwert (1990)	51
Tabel 5 : Hasil Regresi Model volatilitas return Schwert (1990)	56
Gambar 1. Proses Penentuan Sampel	29
Gambar 2 : Daerah diterima dan ditolak pada uji t dua sisi	38

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 : Daftar Emiten Sampel 2000 – 2005	70
Lampiran 2a : Daftar Kategori Size 1 Periode 2000 –2005	74
Lampiran 2b : Daftar Kategori Size 2 Periode 2000 –2005	75
Lampiran 2c : Daftar Kategori Size 3 Periode 2000 –2005	76
Lampiran 2d : Daftar Kategori Size 4 Periode 2000 –2005	77
Lampiran 2e : Daftar Kategori Size 5 Periode 2000 –2005	78
Lampiran 3a : Statistik Deskriptif harian saham BEJ kategori size 1	79
Lampiran 3b : Statistik Deskriptif harian saham BEJ kategori size 2	81
Lampiran 3c : Statistik Deskriptif harian saham BEJ kategori size 3	83
Lampiran 3d : Statistik Deskriptif harian saham BEJ kategori size 4	85
Lampiran 3e : Statistik Deskriptif harian saham BEJ kategori size 5	87
Lampiran 4 : Uji F atas Persamaan Return Saham Lanjutan Lampiran 4	89
Lampiran 4a : Hasil Regresi Volatilitas Return Saham Kategori size 1	93
Lampiran 4b : Hasil Regresi Volatilitas Return Saham Kategori size 2	95
Lampiran 4c : Hasil Regresi Volatilitas Return Saham Kategori size 3	97
Lampiran 4d : Hasil Regresi Volatilitas Return Saham Kategori size 4	99
Lampiran 4e : Hasil Regresi Volatilitas Return Saham Kategori size 5	101
Lampiran 5 : Penentuan Kategori Size Perusahaan	103
Lampiran 6 : Hasil total Nilai Pasar sebagai dasar penentuan kategori size	104