



PENGARUH RISIKO PASAR , NILAI TUKAR , SUKU BUNGA DAN VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP RETURN SAHAM (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45)

Gresna Buana, Mulyo Haryanto ¹
buanaGRESNABUANA@gmail.com

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

Return is one of the factors that motivate investors to interact and also a reward for the courage of investors in risk on its investments. The purpose of this study was to analyze the effect of market risk, exchange rates, interest rates and the volume of trading on stock returns. The study population was the whole financial data LQ45 companies listed on the Stock Exchange, in the period from June 2015 to September 2015 totaling 45 companies. The sampling method used in this research is purposive sampling method. The sample used in this study is the LQ-45 company listed on the Stock Exchange, in the period from June 2015 to September 2015 totaling 45 companies. The data used are secondary data from BEI. The analysis technique used is multiple linear regression analysis. Based on the results of the exchange rate and interest rate positive effect on stock returns while market risk and trading volume have no significant effect on stock returns. Based Adjusted R Square is seen that the magnitude of the coefficient of determination of 0.212, so the only independent variable can explain stock returns of 21.2%.

Keywords: *market risk, exchange rates, interest rates, trading volume, stock returns.*

PENDAHULUAN

Investasi pada hakekatnya merupakan penundaan konsumsi pada saat ini dengan tujuan mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima di masa yang akan datang. Pemodal hanya dapat memperkirakan berapa tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Apabila kesempatan investasi mempunyai tingkat resiko yang lebih tinggi, maka investor akan mengisyaratkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi pula. Dengan kata lain, semakin tinggi risiko suatu kesempatan investasi maka akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan (*return*) yang diisyaratkan oleh investor (Jogiyanto, 2008). Tandelilin (2010:47) mengemukakan bahwa *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Singkatnya *return* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. Oleh karena itu, *return* sangat penting sebagai salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan dana investasinya di pasar modal (Murhadi, 2008 dalam Silviyani et al, 2014).

Kehati-hatian dalam berinvestasi harus menjadi perhatian agar resiko investasi dapat diminimalkan dan mendapatkan *return* yang diharapkan, oleh karena itu pengambilan keputusan investasi bukan saja membutuhkan informasi tentang kondisi perusahaan tapi juga kondisi ekonomi suatu negara (Halim, 2013). Investor perlu melihat kondisi makro perusahaan berupa faktor ekonomi makro dalam melakukan investasinya pada perusahaan public di BEI, karena adanya hubungan yang kuat antara kondisi lingkungan ekonomi makro dan kinerja di pasar modal (Tandelilin, 2010 dalam Artaya et al, 2014). Hal ini disebabkan kondisi makro ekonomi secara keseluruhan akan mempengaruhi kegiatan ekonomi masyarakat, pengusaha, investor dan kinerja perusahaan (Halim, 2013). Perubahan kinerja perusahaan dapat dipengaruhi kondisi makro

¹ Corresponding author

ekonomi, dengan demikian, jika ingin mengestimasi proyeksi kinerja dari suatu perusahaan yang dicerminkan dari harga sahamnya, investor mau tidak mau harus mempertimbangkan berbagai analisa termasuk analisis ekonomi makro (Halim, 2013).

Terdapat banyak penelitian yang meneliti tentang pengaruh ekonomi makro terhadap *return* saham namun hasil yang didapatkannya tidak konsisten dan saling bertolak belakang. *Research gap* dalam ini dapat dilihat dari hasil penelitian Sussanto dan Nurliana (2009) yang menyatakan risiko pasar berpengaruh terhadap praktik *return* saham, namun bertentangan dengan hasil penelitian Supardi dan Amin (2012) yang menyatakan bahwa risiko pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian Hamid (2008), Kewal (2012), Halim (2013), dan Mardiyati dan Rosalina (2013) menyatakan nilai tukar berpengaruh terhadap praktik *return* saham, namun bertentangan dengan hasil penelitian Artaya et al (2014) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian Artaya et al (2014) yang menyatakan suku bunga berpengaruh terhadap praktik *return* saham, namun bertentangan dengan hasil penelitian Kewal (2012), Halim (2013) dan Mardiyati dan Rosalina (2013) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Susilawati (2008) yang menyatakan volume perdagangan berpengaruh terhadap praktik *return* saham, namun bertentangan dengan hasil penelitian Silviyani et al (2014) yang menyatakan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini akan mengambil obyek penelitian perusahaan yang terdaftar di BEI dan tergabung pada saham LQ-45 pada periode Juli hingga September 2015. Pemilihan sampel pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar pada BEI ini karena saham LQ-45 merupakan 45 saham teraktif yang diperdagangkan dan memiliki tingkat likuiditas tinggi serta kapitalisasi pasar tertinggi sehingga menarik untuk diteliti apakah reaksi pasar terhadap kondisi ekonomi yang memburuk maupun menguat mampu membawa pengaruh pada perubahan harga saham perusahaan.

Berdasarkan data historis nilai indeks LQ-45 yang diambil pada penutupan bulan pada tahun 2015, terlihat bahwa dalam periode Juni hingga September 2015, nilai Indeks LQ-45 mengalami penurunan terus menerus yang terlihat dari nilai composite indeksnya dari nilai 904,133 pada Mei 2015 hingga menjadi 704,976 pada September 2015. Selain itu dari bulan Juli 2015 hingga September 2015, volume perdagangan saham LQ-45 terus mengalami penurunan transaksi. Hal ini menunjukkan bahwa pasar kemungkinan beraksi terhadap kondisi ekonomi yang memburuk dan membawa pengaruh ke harga saham.

Berdasarkan uraian latar belakang dan identifikasi mengenai faktor-faktor yang diduga mendorong perubahan harga saham perusahaan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Pengaruh Risiko Pasar, Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham Perusahaan LQ-45 Periode Juli-September 2015”**.

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh risiko pasar, nilai tukar, suku bunga dan volume perdagangan terhadap *return* saham Perusahaan LQ-45 Periode Juli-September 2015.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Menurut Downes dan Goodman (2009:142), *return* (pendapatan /laba/ perolehan) adalah laba atas sekuritas atau investasi modal, biasanya dinyatakan sebagai suatu tarif persentase tahunan. Ang (1997) menyatakan bahwa *return* saham adalah suatu jumlah yang dinyatakan sebagai suatu persentase dan diperoleh atas investasi saham biasa perusahaan untuk suatu masa tertentu. Jumlah itu dihitung dengan membagi equitas saham biasa kekayaan bersih pada awal periode akuntansi kedalam pendapatan bersih setelah deviden saham preferen tetapi sebelum deviden saham biasa untuk masa tersebut. Laba atas modal memberi tahu para pemegang saham biasa seberapa efektif uang mereka digunakan. Membandingkan persentase periode berjalan dengan persentase periode kali akan mengungkapkan kecenderungan dan membandingkannya dengan komposit industri mengungkapkan apakah perusahaan telah bertahan dengan baik, terhadap pesaing-pesaingnya.” (Downes dan Goodman, 2009:143). Menurut definisi diatas, maka ditarik kesimpulan bahwa *return* saham adalah tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh oleh investor dari investasi pada sahamnya berdasarkan selisih perubahan seharga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya.

Return saham dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2008). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung

berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting sebagai dasar Pengukuran kinerja perusahaan, serta sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan resiko di masa mendatang. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan bersifat tidak pasti (belum terjadi). ROR (*Rate of Return*) adalah tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh investor. Komposisi penghitungan *rate of return* (*return* total) adalah capital gain (loss). Capital gain (loss) merupakan selisih laba/rugi yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham relatif lebih tinggi atau rendah dibandingkan harga saham periode sebelumnya. Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Return saham ($R_{i,t}$) sesungguhnya diperoleh dari harga saham harian sekuritas i pada periode t ($P_{i,t}$) dikurangi harga saham harian sekuritas i pada periode $t-1$ ($P_{i,t-1}$), dibagi harga saham harian sekuritas i pada periode $t-1$ ($P_{i,t-1}$).

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan berupa laporan keuangan dan laporan tahunan. Informasi yang disajikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain dan informasi lainnya. Ketika digunakan dalam praktek pengungkapan perusahaan. *signalling theory* secara umum menguntungkan bagi perusahaan untuk mengungkapkan praktek *corporate governance* yang baik, Sehingga dapat menciptakan kualitas perusahaan yang baik dalam pasar (Subramanyam, 2011).

Risiko pasar adalah risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor yang secara bersamaan mempengaruhi harga saham di pasar modal. Risiko ini ada karena adanya perubahan ekonomi secara makro atau politik seperti kebijakan fiscal pemerintah, pergerakan tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, dan inflasi. Semua ini dapat menyebabkan reaksi pasar modal yang dapat dilihat dari indeks pasar. Risiko sistematis akan selalu ada dan tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Risiko ini tidak dapat dikontrol karena dipengaruhi oleh risiko pasar (Myers, 2008). *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan bagian penting dalam bidang keuangan yang digunakan dalam memprediksi hubungan antara *expected return* dan risiko suatu aset. Sebagai tolak ukur (*benchmark*) dalam mengevaluasi tingkat pengembalian (*rate of return*) suatu investasi. Misalnya, bila investor menganalisis *return* suatu saham, investor ingin tahu apakah *return* saham tersebut lebih tinggi, lebih rendah, atau wajar dikaitkan dengan risikonya dan membantu dalam memprediksi *expected return* suatu aset yang tidak atau belum diperdagangkan di pasar.

Risiko pasar atau disebut juga risiko sistematis dapat dilihat dari nilai beta. Beta (β) suatu sekuritas mampu menunjukkan risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi. Investor harus mampu menghitung resiko sistematis dari suatu investasi untuk menentukan investasi yang terbaik. Untuk menghitung besarnya resiko, metode yang digunakan adalah menghitung varians dan standar deviasi yang mengukur penyimpangan nilai yang terjadi dengan nilai *return* yang diharapkan. Menurut Myers (2008), beta digunakan untuk mengukur sensitifitas dari individual saham terhadap resiko pasar. Kontribusi dari suatu saham terhadap resiko dari suatu portofolio tergantung dari bagaimana saham tersebut dipengaruhi oleh pergerakan pasar. Beta merupakan ukuran resiko yang berasal dari hubungan antara tingkat keuntungan saham dengan pasar. Beta historis dapat dihitung dengan menggunakan data historis berupa data pasar (*return* - *return* sekuritas dan *return* pasar). Beta akuntansi dapat dihitung menggunakan data akuntansi (laba – laba perusahaan dan laba indeks pasar) dan Beta fundamental dapat dihitung menggunakan data fundamental (menggunakan variabel – variabel fundamental).

Nilai tukar Rupiah atau disebut juga Nilai Tukar Rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang Rupiah dengan mata uang lain. Perdagangan antar negara di mana masing-masing negara mempunyai alat tukarnya sendiri mengharuskan adanya angka perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya, yang disebut nilai tukar valuta asing atau nilai tukar (Salvatore, 2008). Menurut Salvatore (2008:140) “Nilai tukar atau *kurs* adalah harga mata uang suatu negara terhadap negara lain atau mata uang suatu negara dinyatakan dalam mata uang negara lain”. Suatu kenaikan dalam kurs disebut depresiasi atau penurunan nilai mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing. Suatu penurunan dalam kurs disebut apresiasi, atau kenaikan dalam nilai

mata uang dalam negeri. Pada umumnya, kurs ditentukan oleh perpotongan kurva permintaan pasar dan kurva penawaran dari mata uang asing tersebut. Menurut Weston (2003:208) nilai tukar adalah harga dari satu mata uang tertentu terhadap mata uang lainnya. Berdasarkan uraian, penulis dapat simpulkan bahwa nilai tukar adalah harga yang harus dikeluarkan oleh satu mata uang agar nilainya menjadi sama dengan mata uang lainnya. Nilai tukar perdagangan (*term of trade*) dari suatu negara merupakan rasio harga komoditas eksportnya terhadap harga komoditas impornya. Nilai tukar perdagangan dari suatu negara selalu merupakan kebalikan dari nilai tukar perdagangan dari negara lain yang menjadi mitra dagangnya (bersifat resiprokal). Seandainya saja yang diperdagangkan lebih dari dua komoditi, maka kita harus menggunakan indeks harga ekspor terhadap harga impor dan mengalikannya dengan angka seratus untuk memperoleh nilai tukar perdagangan dalam angka persen yang bulat dan mudah dipahami (Salvatore, 2007:81).

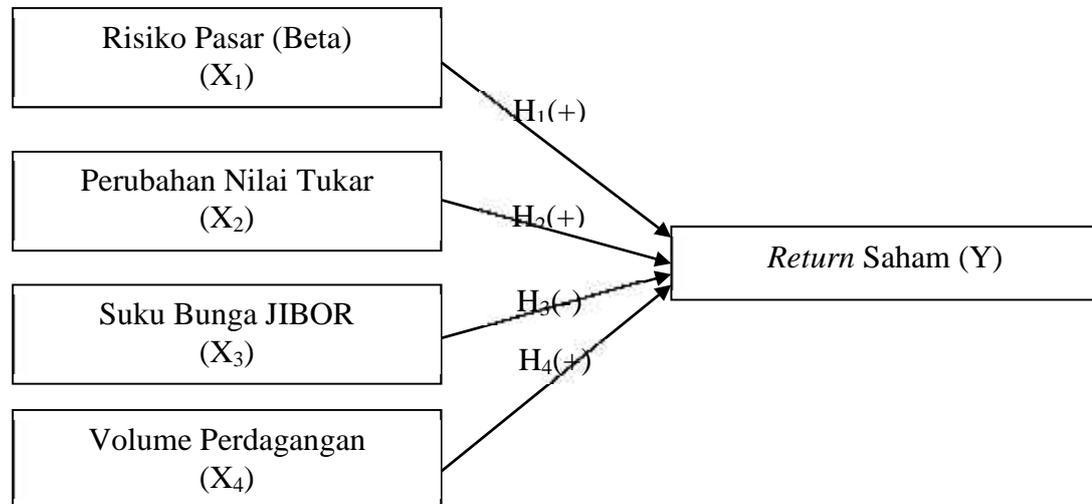
Sebagaimana yang disebutkan dalam *Inflation Targeting Framework* bahwa BI Rate merupakan suku bunga acuan Bank Indonesia dan merupakan sinyal (*stance*) dari kebijakan moneter Bank Indonesia. BI Rate adalah suku bunga instrumen sinyaling Bank Indonesia yang ditetapkan pada RDG (Rapat Dewan Gubernur) triwulanan untuk berlaku selama triwulan berjalan (satu triwulan), kecuali ditetapkan berbeda oleh RDG bulanan dalam triwulan yang sama (Bank Indonesia dalam *Inflation Targeting Framework*, 2011). Dari pengertian tersebut terlihat jelas bahwa BI Rate berfungsi sebagai sinyal dari kebijakan moneter Bank Indonesia, dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa respon kebijakan moneter dinyatakan dalam kenaikan, penurunan, atau tidak berubahnya BI Rate tersebut. Sedangkan menurut Siamat (2008:139), BI Rate adalah suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal (*stance*) kebijakan moneter. Berdasarkan pengertian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa BI Rate digunakan sebagai acuan dalam operasi moneter untuk mengarahkan agar rata-rata tertimbang suku bunga SBI-1 bulan hasil lelang OPT (Operasi Pasar Terbuka) berada disekitar BI Rate. Selanjutnya suku bunga SBI-1 bulan tersebut diharapkan akan mempengaruhi suku bunga pasar uang antar Bank (PUAB), suku bunga deposito dan kredit serta suku bunga jangka waktu yang lebih panjang. BI Rate ditetapkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) triwulanan setiap bulan Januari, April, Juli dan Oktober. Dalam kondisi tertentu, jika dipandang perlu, BI Rate dapat disesuaikan dalam RDG pada bulan-bulan yang lain.

Volume perdagangan merupakan jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode waktu. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik. Peningkatan volume perdagangan saham dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang semakin kuat akan kondisi yang *bullish* (Neni dan Mahendra, 2004). Volume perdagangan saham dapat digunakan oleh investor untuk melihat apakah saham yang dibeli tersebut merupakan saham yang aktif diperdagangkan di pasar (Neni dan Mahendra, 2004). Saham yang aktif perdagangannya sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume yang besar akan menghasilkan return saham yang tinggi (Tharun, 2000 dalam Luhur, 2010). Menurut Husnan (2006) mengukur kegiatan perdagangan saham yang dilihat melalui indikator TVA digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan keuangan informatif dalam arti apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan di atas keputusan perdagangan normal. Sedangkan menurut Neni dan Mahendra (2004), perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi oleh investor. TVA merupakan instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perubahan volume perdagangan saham (Sri Fatmawati dan Marwan Asri, 1999 dalam Wardhani, 2013). Ditinjau dari fungsinya *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan suatu variasi dari *event study*. Hasil perhitungan TVA mencerminkan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar dalam suatu periode tertentu.

Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini variabel bebas atau independen yang digunakan adalah risiko pasar (beta), nilai tukar, suku bunga dan volume perdagangan sedangkan variabel terikat yang dipergunakan adalah *return saham*. Model analisis penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Mardiyati dan Rosalina (2013), Silviyani dkk (2014) dan Artaya dkk (2014)

Pengaruh Risiko Pasar (Beta) Terhadap Return saham

Husnan dan Pudjiastuti (1993) dalam Supadi dan Amin (2012) menyatakan bahwa hubungan antara risiko dan *return* yang disyaratkan dengan *Capital Assets Pricing Model* (CAPM), yang menyatakan bahwa semakin besar risiko suatu investasi, semakin besar pula *return* yang disyaratkan investor, sehingga hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan investor bersifat positif dan *linear*. Sharpe, *et al* (1960) dalam Supadi dan Amin (2012) menyatakan berdasarkan teori CAPM, beta saham sebagai indikator dari risiko pasar atau disebut juga risiko sistematis adalah satu-satunya yang mempengaruhi *return* saham, beta saham mempunyai fungsi hubungan yang positif dengan *return*. Penilaian kewajaran harga saham yang terbentuk di Pasar Modal oleh investor dapat dilakukan melalui pendekatan fundamental, sedangkan risiko sistematis (*market risk*) dapat mengurangi besarnya tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor sedemikian rupa, sehingga nilai *return* yang diperoleh oleh investor mungkin lebih besar atau lebih kecil dari dana yang diinvestasikan (Nugraha dalam Supadi dan Amin, 2012).

Menurut Jogiyanto (2008:357), beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* sekuritas terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-*i* dengan *return* pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas dalam suatu periode waktu tertentu. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar. Beta juga bisa menjadi salah satu alat ukur sebelum menentukan investasi yang akan dilakukan. Semakin tinggi beta atau risiko investasi dalam suatu perusahaan maka kualitas laba yang diprosikan dalam *return* saham menjadi semakin rendah (Mulyani dkk, 2007).

Penelitian Sussanto dan Nurliana (2009) yang menyatakan risiko pasar berpengaruh terhadap praktik *return* saham, namun bertentangan dengan hasil penelitian Supardi dan Amin (2012) yang menyatakan bahwa risiko pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dari uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁: Risiko pasar (Beta) berpengaruh positif terhadap Return saham

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return saham

Kurs IDR/USD memiliki hubungan positif terhadap *return* saham (Wahyudi, 2003). Nilai kurs yang menguat menandakan perekonomian yang berkembang dan menarik untuk kegiatan investasi. Apabila IDR mengalami apresiasi, minat investor berinvestasi dalam pasar modal juga mengalami peningkatan (Sunariyah, 2003). Hal ini akan berdampak terhadap kenaikan harga saham, yang berarti jika seseorang menginvestasikan dananya di pasar saham, maka *return* saham yang diperoleh atas saham tersebut juga akan tinggi. Nilai kurs akan selalu mengalami penyesuaian harga terutama dengan kurs dolar Amerika (Hamid, 2008). Perubahan citra masyarakat untuk

mengonsumsi suatu produk tertentu, perubahan harga barang-barang ekspor, inflasi, perubahan suku bunga maupun perkembangan ekonomi, akan dapat mempengaruhi nilai kurs suatu daerah atau Negara. Ketika kondisi di mana keempat faktor tersebut mengalami perubahan yang secara otomatis diikuti pula perubahan nilai tukar rupiah, selanjutnya akan merubah iklim produksi di suatu Negara dengan meningkatnya iklim kinerja produksi, maka juga akan meningkatkan iklim investasi (Hamid, 2008). Dengan banyaknya investasi tersebut kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri dan selanjutnya akan merubah nilai saham perusahaan itu sendiri, sehingga dapat ditarik benang merah apabila kurs rupiah mengalami perubahan akan berdampak pada perubahan harga saham (Hamid, 2008).

Penelitian Hamid (2008), Kewal (2012), Halim (2013), dan Mardiyati dan Rosalina (2013) yang menyatakan nilai tukar berpengaruh terhadap praktik *return* saham, namun bertentangan dengan hasil penelitian Artaya et al (2014) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dari uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂: Nilai tukar berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return* saham

Suku bunga memiliki hubungan negatif dengan *return* saham (Wahyudi, dalam Halim, 2013). Apabila tingkat suku bunga naik, maka investor saham akan menjual seluruh atau sebagian sahamnya untuk dialihkan ke dalam investasi lainnya yang relatif lebih menguntungkan dan bebas resiko, akibatnya harga saham akan turun, sehingga menyebabkan *return* saham juga menurun, demikian pula sebaliknya. Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan meningkatkan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham (Kewal, 2012). Di samping itu, tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito. Weston dan Brigham (dalam Kewal, 2012) mengemukakan bahwa tingkat bunga mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham. Suku bunga yang makin tinggi memperlesu perekonomian, menaikkan biaya bunga dengan demikian menurunkan laba perusahaan, dan menyebabkan para investor menjual saham dan mentransfer dana ke pasar obligasi (Kewal, 2012). Tingkat bunga dan investasi berhubungan terbalik (McConnel & Brue dalam Halim, 2013).

Penelitian Artaya et al (2014) yang menyatakan suku bunga berpengaruh terhadap praktik *return* saham, namun bertentangan dengan hasil penelitian Kewal (2012), Halim (2013) dan Mardiyati dan Rosalina (2013) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dari uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃: Suku bunga berpengaruh negatif terhadap *Return* saham.

Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap *Return* saham

Volume perdagangan merupakan suatu indikator likuiditas saham atas suatu informasi yang ada dalam pasar modal. Volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian (Magdalena dalam Silviyani et al, 2014). Kegiatan volume perdagangan yang sangat tinggi di bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar yang akan membaik. Peningkatan volume perdagangan diikuti dengan peningkatan harga saham merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi bullish (Husnan dalam Silviyani et al, 2014). Volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut sangat diminati oleh banyak investor. Kecenderungan investor adalah tertarik pada saham yang memberikan *return* tinggi walau berisiko (Copeland dalam Silviyani et al, 2014). Kegiatan perdagangan saham dapat dilihat melalui indikator aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*). Kegiatan volume perdagangan yang sangat tinggi di bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar yang akan membaik. Peningkatan volume perdagangan diikuti dengan peningkatan harga saham merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi bullish (Husnan dalam Silviyani et al, 2014).

Penelitian Susilawati (2008) yang menyatakan volume perdagangan berpengaruh terhadap praktik *return* saham, namun bertentangan dengan hasil penelitian Silviyani et al (2014) yang menyatakan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dari uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Volume Perdagangan berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Tabel 1
Variabel Penelitian dan Indikator

No	Variabel	Definisi Operasional
1	Risiko pasar	$\text{Risiko pasar} = \frac{\text{Covarians}}{\text{Market varians}}$
2	Nilai tukar	Kurs Rupiah penutupan mingguan selama periode bulan Juni hingga September 2015
3	Suku bunga	Suku bunga Jakarta Interbank Offered Rate (JIBOR) mingguan selama periode bulan Juni hingga September 2015
4	Volume perdagangan	$= \frac{\sum_{j=1}^n \text{Saham perusahaan } j \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum_{j=1}^n \text{Saham perusahaan } j \text{ yang beredar pada waktu } t}$
5	Return saham	$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$

Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah dari keseluruhan objek (satuan-satuan / individu-individu) yang karakteristiknya hendak diduga (Ferdinand, 2006). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data keuangan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI, pada periode Juni 2015 hingga September 2015 yang berjumlah 45 perusahaan.

Sampel adalah sejumlah individu yang merupakan perwakilan dari populasi (Ferdinand, 2006). Teknik *sampling* yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu (Ferdinand, 2006). Adapun kriteria sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI, pada periode Juni 2015 hingga September 2015 secara berturut-turut dan perdagangannya tidak pernah disuspend..
2. Perusahaan sampel memiliki data keuangan yang diperlukan secara lengkap dari variabel yang diteliti.

Berdasarkan criteria sampel, maka didapatkan sampel sebanyak 45 perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada periode Juni 2015 hingga September 2015.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah berupa data sekunder yaitu data yang diperoleh melalui data yang tercatat yaitu data keuangan. Sedangkan sumber data yang digunakan diperoleh dari www.idx.co.id dan www.bi.go.id.

Metode Analisis

Analisa ini digunakan untuk menganalisis pengaruh antara variabel independen (X) yaitu risiko pasar, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, suku bunga dan volume perdagangan terhadap *return* saham. Model yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel secara spesifik terhadap *return* saham dalam penelitian ini dinyatakan dalam persamaan regresi di bawah ini:

$$Y = + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = *Return* Saham

= Konstanta

b₁-b₄ = Koefisien Regresi

X₁ = Risiko pasar

X₂ = Nilai tukar

X₃ = Suku bunga

X₄ = Volume perdagangan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Obyek Penelitian

Penelitian ini akan mengambil obyek penelitian perusahaan yang terdaftar di BEI dan tergabung pada saham LQ-45 pada periode Juli hingga September 2015. Pemilihan sampel pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar pada BEI ini karena saham LQ-45 merupakan 45 saham teraktif yang diperdagangkan dan memiliki tingkat likuiditas tinggi serta kapitalisasi pasar tertinggi sehingga menarik untuk diteliti apakah reaksi pasar terhadap kondisi ekonomi yang memburuk maupun menguat mampu membawa pengaruh pada perubahan harga saham perusahaan.

Statistik Deskriptif

Tabel 2
Hasil Analisis Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Risiko pasar	562	.17	2.39	1.1800	.52941
Kurs	562	13376.00	14769.00	13919.2384	456.89583
Suku bunga	562	5.61	6.34	5.7601	.17989
Volume	562	259500.00	142089000.00	17884504.2705	22071396.35314
Return	562	-16.53	13.81	-1.6827	5.30261
Valid N (listwise)	562				

Sumber : Data sekunder diolah, 2016

Dari tabel 2 tersebut di atas diketahui bahwa data yang dianalisis sebanyak 562 yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sampel dengan periode pengamatan Juli hingga September 2015 (45 perusahaan x 13 periode = 585 data perusahaan). Namun setelah diuji normalitas ternyata data tidak normal sehingga harus dioutlier 23 data yang memiliki $Z > 2,5$. Proses untuk melakukan outlier adalah dengan cara menguji nilai Z dari variabel penelitian, nilai Z dari setiap data harus dibawah 2,5 (Ghozali, 2011). Proses diulang hingga 2 kali sebelum nilai normalitas semua data didapatkan di bawah 2,5 dengan menghilangkan total 23 data sehingga data yang dipergunakan adalah sebanyak 585 data.

Berdasarkan tabel 2 terlihat bahwa nilai rata-rata *return* saham adalah sebesar -1,682%. Sedangkan standar deviasi *return* saham adalah sebesar 5,302%. Nilai rata-rata *return* saham sebesar -1,682% ini berarti bahwa harga saham perusahaan saat ini menurun 1,682% dibandingkan periode sebelumnya. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata – rata, menunjukkan bahwa variasi data variabel *return* saham besar. Nilai minimum *return* saham adalah -16,53% yang ditunjukkan oleh saham PTBA pada tanggal 10 Agustus 2015. Nilai maksimum *return* saham adalah 13,81% yang ditunjukkan oleh saham SMGR pada tanggal 7 September 2015.

Nilai rata-rata risiko pasar adalah sebesar 1,18. Sedangkan standar deviasi risiko pasar adalah sebesar 0,529. Nilai rata-rata risiko pasar sebesar 1,18 yang lebih besar dari angka 1 menggambarkan bahwa saham cenderung naik dan turun lebih tinggi dibandingkan dengan perubahan pasar. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata – rata, menunjukkan bahwa variasi data variabel risiko pasar yang tidak terlalu besar. Nilai minimum risiko pasar adalah 0,17 yang ditunjukkan oleh saham UNVR. Nilai maksimum risiko pasar adalah 2,39 yang ditunjukkan oleh saham SMRA.

Nilai rata-rata nilai tukar adalah sebesar Rp. 13919,23. Sedangkan standar deviasi nilai tukar yang menggambarkan sebaran data terhadap rata-ratanya adalah sebesar Rp. 456,89. Nilai rata – rata nilai tukar sebesar Rp. 13919,23 menyatakan bahwa rata-rata perusahaan sampel pada periode tersebut mendapatkan kurs sebesar Rp. 13919,23. Sedangkan standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata, menunjukkan variasi data variabel nilai tukar kecil. Nilai minimum nilai tukar adalah Rp 13.376 yang ditunjukkan pada tanggal 13 Juli 2015. Nilai maksimum risiko pasar adalah Rp. 14.769 yang ditunjukkan pada tanggal 28 September 2015.

Nilai rata-rata suku bunga JIBOR adalah sebesar 5,76%. Sedangkan standar deviasi suku bunga adalah sebesar 0,179%. Nilai rata-rata suku bunga JIBOR sebesar 5,76% ini menggambarkan bahwa rata dari suku bunga indikasi pinjaman tanpa agunan (unsecured) yang

ditawarkan dan dimaksudkan untuk ditransaksikan oleh Bank Kontributor kepada Bank Kontributor lain untuk meminjamkan rupiah untuk tenor tertentu di Indonesia adalah sebesar 5,76%. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata – rata, menunjukkan bahwa variasi data variabel suku bunga kecil. Nilai minimum suku bunga JIBOR adalah 5,61% yang ditunjukkan pada tanggal 18 Agustus 2015. Nilai maksimum suku bunga JIBOR adalah 6,34% yang ditunjukkan pada tanggal 13 Juli 2015.

Nilai rata-rata volume perdagangan adalah sebesar 17884504 lembar saham. Sedangkan standar deviasi volume perdagangan yang menggambarkan sebaran data terhadap rata – ratanya adalah sebesar 22071396 lembar saham. Nilai standar deviasi volume perdagangan lebih besar dari nilai rata-rata, yang berarti variasi dari volume perdagangan besar. Nilai minimum volume perdagangan adalah 259.500 lembar saham yang ditunjukkan oleh saham GGRM pada tanggal 21 September 2015. Nilai maksimum risiko pasar adalah 142.089.000 lembar saham yang ditunjukkan oleh saham SRIL pada tanggal 31 Agustus 2015.

Pembahasan Hasil Penelitian

Perhitungan path antara Budaya organisasi dan Kompensasi terhadap Motivasi dapat diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 3
Persamaan Regresi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-47.608	10.575		-4.502	.000		
1 Risiko pasar	-.429	.426	-.043	-1.008	.314	.955	1.047
Kurs	.001	.000	.107	2.532	.012	.975	1.025
Suku bunga	5.039	1.246	.171	4.044	.000	.967	1.034
Volume	1.039E-008	.000	.043	1.008	.314	.940	1.064

a. Dependent Variable: *Return*

Sumber : Data sekunder diolah, 2016

Persamaan Regresi Berganda :

$$Y = -0,043X_1 + 0,107X_2 + 0,171X_3 + 0,043X_4$$

Nilai yang digunakan adalah nilai beta standardized coefficients, karena satuan dari semua variabel bebas tidak sama (ada %, kali, ada ln) (Ghozali, 2011:102). Dari persamaan regresi berganda tersebut di atas menunjukkan bahwa:

- b_1 (nilai koefisien regresi risiko pasar) sebesar -0,043 mempunyai arti jika risiko pasar meningkat, sedangkan variabel yang lain adalah tetap (konstan), maka *return* saham akan menurun.
- b_2 (nilai koefisien regresi nilai tukar) sebesar 0,107 mempunyai arti jika nilai tukar meningkat, sedangkan variabel yang lain adalah tetap (konstan), maka *return* saham akan meningkat.
- b_3 (nilai koefisien regresi suku bunga) sebesar 0,171 mempunyai arti jika risiko suku bunga meningkat, sedangkan variabel yang lain adalah tetap (konstan), maka *return* saham akan meningkat.
- b_4 (nilai koefisien regresi volume perdagangan) sebesar 0,043 mempunyai arti jika volume perdagangan meningkat, sedangkan variabel yang lain adalah tetap (konstan), maka *return* saham akan meningkat.

Uji hipotesis pengaruh Risiko pasar terhadap *Return* saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil nilai t sebesar -1,008 dan signifikansi sebesar $0,314 > 0,05$. Hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara risiko pasar terhadap *return* saham. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan risiko pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham dapat ditolak (**H₁ ditolak**).

Uji hipotesis pengaruh Nilai tukar terhadap Return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil nilai t sebesar 2,532 dan signifikansi sebesar $0,012 < 0,05$. Hal ini menunjukkan nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham diterima (**H₂ diterima**).

Uji hipotesis pengaruh Suku bunga terhadap Return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil nilai t sebesar 4,044 dan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan suku bunga berpengaruh negative terhadap *return* saham dapat ditolak (**H₃ ditolak**).

Uji hipotesis pengaruh Volume perdagangan terhadap Return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil nilai t sebesar 1,008 dan signifikansi sebesar $0,314 > 0,05$. Hal ini menunjukkan volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan volume perdagangan berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak (**H₄ ditolak**).

Uji Fit Model

Tabel 4
Goodness of Fit
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	585.483	4	146.371	5.368	.000 ^b
Residual	15188.559	557	27.269		
Total	15774.042	561			

a. Dependent Variable: *Return*

b. Predictors: (Constant), Volume, Kurs, Suku bunga, Risiko pasar

Sumber : Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan tabel 4 tersebut di atas menunjukkan bahwa hasil perhitungan yang telah dilakukan diperoleh nilai F sebesar 5,368 dengan hasil signifikasinya sebesar $0,000 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham.

Analisis Koefisien Determinasi

Tabel 5
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.493 ^a	.243	.212	5.22193	1.782

a. Predictors: (Constant), Volume, Kurs, Suku bunga, Risiko pasar

b. Dependent Variable: *Return*

Sumber : Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa besarnya nilai koefisien determinasi ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,212, hal ini berarti bahwa variasi *return* saham mampu dijelaskan oleh risiko pasar, nilai tukar, suku bunga, dan volume perdagangan sebesar 21,2%. Sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini misalnya inflasi, profitabilitas, rasio hutang dan arus kas.

Pengaruh Risiko pasar terhadap Return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil nilai t sebesar -1,008 dan signifikansi sebesar $0,314 > 0,05$, menunjukkan Risiko pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Risiko pasar yang ditunjukkan oleh beta saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena pasar modal Indonesia pada periode tersebut tidak stabil yang disebabkan oleh isu global seperti minyak, suku bunga Fed dan tingginya kurs. Karena keadaan pasar saham yang tidak stabil pada saat krisis global sehingga menyebabkan sebagian besar investor membeli saham untuk tujuan laba jangka pendek, sehingga kurang memperhatikan beta sebagai risiko pasar. Selain itu investor di Indonesia cenderung bersifat *risk averse* atau tidak

menyukai risiko yang tinggi. Pasar saham menjadi tidak stabil sehingga menyebabkan sebagian besar investor membeli saham untuk tujuan laba jangka pendek berupa *capital gain* sehingga membuat investor kurang memperhatikan beta sebagai proksi dari risiko sistematis saham sehingga tidak mempengaruhi *return* saham.

Hasil pengujian pengaruh risiko pasar terhadap *return* saham ini sesuai dengan penelitian Supardi dan Amin (2012) yang menyatakan bahwa risiko pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Nilai tukar terhadap Return saham

Berdasarkan hasil pengujian, maka diperoleh hasil nilai t sebesar 2,532 dan signifikansi sebesar $0,012 < 0,05$, sehingga nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham. Nilai kurs yang menguat menandakan perekonomian yang berkembang dan menarik untuk kegiatan investasi. Apabila IDR mengalami apresiasi, minat investor berinvestasi dalam pasar modal juga mengalami peningkatan. Hal ini akan berdampak terhadap kenaikan harga saham, yang berarti jika seseorang menginvestasikan dananya di pasar saham, maka *return* saham yang diperoleh atas saham tersebut juga akan tinggi. Nilai kurs akan selalu mengalami penyesuaian harga terutama dengan kurs dolar Amerika. Perubahan citra masyarakat untuk mengkonsumsi suatu produk tertentu, perubahan harga barang-barang ekspor, inflasi, perubahan suku bunga maupun perkembangan ekonomi, akan dapat mempengaruhi nilai kurs suatu daerah atau Negara. Ketika kondisi di mana keempat faktor tersebut mengalami perubahan yang secara otomatis diikuti pula perubahan nilai tukar rupiah, selanjutnya akan merubah iklim produksi di suatu Negara dengan meningkatnya iklim kinerja produksi, maka juga akan meningkatkan iklim investasi (Hamid, 2008). Dengan banyaknya investasi tersebut kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri dan selanjutnya akan merubah nilai saham perusahaan itu sendiri, sehingga dapat ditarik benang merah apabila kurs rupiah mengalami perubahan akan berdampak pada perubahan harga saham.

Hasil pengujian pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham ini sesuai dengan penelitian Hamid (2008), Kewal (2012), Halim (2013), dan Mardiyati dan Rosalina (2013) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Suku bunga terhadap Return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil nilai t sebesar 4,044 dan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, menunjukkan suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Suku bunga yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah suku bunga Jakarta Interbank Offered Rate (JIBOR). Jakarta Interbank Offered Rate (JIBOR) adalah rata-rata dari suku bunga indikasi pinjaman tanpa agunan (unsecured) yang ditawarkan dan dimaksudkan untuk ditransaksikan oleh Bank Kontributor kepada Bank Kontributor lain untuk meminjamkan rupiah untuk tenor tertentu di Indonesia. Pengaruh positif menunjukkan bahwa walaupun suku bunga meningkat, namun harga saham juga meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa walaupun di tengah peningkatan suku bunga, perusahaan sampel mampu meningkatkan labanya dan menunjukkan performa yang baik sehingga kepercayaan dari para investor tidak menurun meskipun terjadi gejolak perubahan bunga. Sinyal ini dipandang baik oleh investor untuk menginvestasikan dananya, sebab jika perusahaan sampel mampu menunjukkan performa yang baik pada saat peningkatan suku bunga, maka pada saat suku bunga menurun, kinerja perusahaan sampel dipandang akan dapat lebih baik lagi. Hal ini membuat investor memiliki kepercayaan terhadap perusahaan dan meningkatkan *return*nya.

Hasil pengujian pengaruh suku bunga terhadap *return* saham ini sesuai dengan penelitian Artaya et al (2014) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Volume perdagangan terhadap Return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil nilai t sebesar 1,008 dan signifikansi sebesar $0,314 > 0,05$, menunjukkan volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan walau tidak signifikan, volume perdagangan sudah menunjukkan nilai positif. Kegiatan volume perdagangan yang sangat tinggi di bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar yang akan membaik. Volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut sangat diminati banyak investor. Namun saham dengan volume perdagangan yang tinggi tidak menjamin perusahaan tersebut menghasilkan *return* saham yang tinggi pula. Hal ini dikarenakan adanya pengaruh fluktuasi nilai harga saham sebagai salah satu penyebab

kemerosotan gairah perdagangan Bursa Efek di Indonesia. Fluktuasi merupakan suatu keadaan dimana harga saham yang naik turun dapat mempengaruhi *return* saham. Dimana harga saham yang berfluktuasi akan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor. Volume perdagangan tidak hanya dipengaruhi oleh besar kecilnya frekuensi perdagangan tetapi juga dipengaruhi oleh nilai dari perdagangan atau transaksi. Hal ini mengindikasikan bahwa suatu saham memiliki volume perdagangan yang tinggi dan saham tersebut dinyatakan sebagai saham yang aktif diperdagangkan, namun saham dengan volume perdagangan yang tinggi tidak menjamin perusahaan tersebut menghasilkan *return* saham yang tinggi.

Hasil pengujian pengaruh volume perdagangan terhadap *return* saham ini sesuai dengan penelitian Silviyani et al (2014) yang menyatakan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan terhadap seluruh data yang diperoleh, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Risiko pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pasar saham menjadi tidak stabil sehingga menyebabkan sebagian besar investor membeli saham untuk tujuan laba jangka pendek berupa *capital gain* sehingga membuat investor kurang memperhatikan beta sebagai proksi dari risiko sistematis saham sehingga tidak mempengaruhi *return* saham.
2. Nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham. Nilai kurs yang menguat menandakan perekonomian yang berkembang dan menarik untuk kegiatan investasi. Apabila IDR mengalami apresiasi, minat investor berinvestasi dalam pasar modal juga mengalami peningkatan. Hal ini akan berdampak terhadap kenaikan harga saham, yang berarti jika seseorang menginvestasikan dananya di pasar saham, maka *return* saham yang diperoleh atas saham tersebut juga akan tinggi.
3. Suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Pengaruh positif menunjukkan bahwa walaupun suku bunga meningkat, namun harga saham juga meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa walaupun di tengah peningkatan suku bunga, perusahaan sampel mampu meningkatkan labanya dan menunjukkan performa yang baik sehingga kepercayaan dari para investor tidak menurun meskipun terjadi gejolak perubahan bunga. Sinyal ini dipandang baik oleh investor untuk menginvestasikan dananya, sebab jika perusahaan sampel mampu menunjukkan performa yang baik pada saat peningkatan suku bunga, maka pada saat suku bunga menurun, kinerja perusahaan sampel dipandang akan dapat lebih baik lagi. Hal ini membuat investor memiliki kepercayaan terhadap perusahaan dan meningkatkan *return*nya.
4. Volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut sangat diminati banyak investor. Namun saham dengan volume perdagangan yang tinggi tidak menjamin perusahaan tersebut menghasilkan *return* saham yang tinggi pula. Hal ini dikarenakan adanya pengaruh fluktuasi nilai harga saham sebagai salah satu penyebab kemerosotan gairah perdagangan Bursa Efek di Indonesia. Volume perdagangan tidak hanya dipengaruhi oleh besar kecilnya frekuensi perdagangan tetapi juga dipengaruhi oleh nilai dari perdagangan atau transaksi. Hal ini mengindikasikan bahwa suatu saham memiliki volume perdagangan yang tinggi dan saham tersebut dinyatakan sebagai saham yang aktif diperdagangkan, namun saham dengan volume perdagangan yang tinggi tidak menjamin perusahaan tersebut menghasilkan *return* saham yang tinggi.

REFERENSI

- Ang, Robert. 1997. *Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Artaya, Made, Ida Bagus Anom Purbawangsa, dan Luh Gede Sri Artini. 2014. *Pengaruh Faktor Ekonomi Makro, Risiko Investasi dan kinerja Keuangan terhadap Return Saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 3.12:689-701. ISSN 2337-3067.
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Metodologi Penelitian*. Rineka Cipta. Jakarta.



- Bello, Zakri. 2013. *The Association Between Exchange Rates and Stock Returns*. Investment Management and Financial Innovations, Volume 10, Issue 3.
- Boediono. 2005. *Teori Pertumbuhan Ekonomi*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Brigham, dan Houston. 2011. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Downes, J. dan Elliot J. Goodman. 2009. *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi*. Edisi 3. EWlex Nedia Komputindo. Jakarta.
- Ferdinand A. 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali dan Chariri, 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, Abdul. 2002. *Analisis Investasi*, Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, Livia. 2013. *Pengaruh Makro Ekonomi terhadap Return Saham Kapitalisasi Besar di Bursa Efek Indonesia*. Finesta Vol. 1, No. 2:108-113.
- Hamid, Mudasetia. 2008. *Pengaruh Suku Bunga Deposito dan Kurs terhadap Harga Saham pada Industri Perbankan*. Jurnal Ekonomi & Pendidikan Vol. 5 No.2.
- Husnan, Suad. 2006. *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Fortofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE, Yogyakarta.
- Kewal, Suramaya Suci. 2012. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Jurnal Economia Volume 8 Nomor 1.
- Mankiw, N. Gregory. 2006. *Pengantar Ekonomi*. Edisi Kedua Jilid 2. Jakarta : Erlangga.
- Myers, Brealey dan Marcus. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta.
- Nawawi, Hadari. 2005. *Metode Penelitian Bidang Sosial*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Neni, Meidawati dan Mahendra Harimawan. 2004. *Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 di PT. Bursa Efek Indonesia (BEJ)*. SINERGI Kajian Bisnis dan Manajemen, Vol 7 No. 1, 89-101.
- Nopirin, Phd. 2009. *Ekonomi Moneter*. Buku Satu. Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPFEUGM.
- Mardiyati, Umi dan Ayi Rosalina. 2013. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Harga Saham*. Jurnal Riset manajemen Sains Indonesia (JRMSI(Vol. 4 No. 1.
- Salvatore, Dominic. 2007. *International Economics*. New Jersey: Prentice-Hall.
- Sekaran, Uma 2006, *Research Methods For Business*, Edisi 4, Buku 1, Salemba Empat. Jakarta.
- Siamat, Dahlan. 2008 *Manajemen Lembaga Keuangan*. Edisi Ketiga. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.
- Silviyani, Ni Luh Nonik Tika, Edy Sujana dan I Made Pradana Adiputra. 2014. *Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham dan Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham Perusahaan yang Berada pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013 (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia)*. E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi S1 (Volume 2 No. 1 Tahun 2014).
- Subramanyam., K.R. dan John J. Wild. 2011. *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi 10, Buku 2). Jakarta: Salemba Empat.



- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kesembilan. Bandung : CV Alfabeta
- Sukirno, Sadono. 2002. *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah dan Dasar Kebijakan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Supadi, Dwi Budi Prasetyo dan M. Nuryatno Amin. 2012. *Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham Syariah*. Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi Vol. 12, No. 1.
- Susilawati, C. Erna. 2008. *Volume Perdagangan dan Perubahan Harga Saham: Analisis Berdasarkan Jenis Informasi*. Media Riset Bisnis & Manajemen Vol. 8, No. 3:285-304.
- Sussanto, Herry dan Dika Nurliana. 2009. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perdagangan di BEI*. Jurnal Ekonomi Bisnis No. 1, Vol. 14.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi, Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta : BPFE.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.
- Wardhani. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi tiga. Jilid satu. Bayu Media Publishing. Malang.
- Weston, J. Fred. dan Eugene Brigham. 2003. *Manajemen Keuangan*. Jakarta. Erlangga.
- Zubir, Zalmi. 2010. *Manajemen Portofolio (Penerapannya dalam Investasi Saham)*. Jakarta. Salemba Empat.