

# PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA, VOLUME PERDAGANGAN DAN NILAI TUKAR TERHADAP *RETURN* SAHAM SEKTOR PROPERTI

**Triana Sri Gunarti**  
**Universitas Terbuka UPBJJ-UT Palembang**  
**Jl. Sultan Muh Mansyur, Kec Ilir Barat I, Bukit Lama Palembang**  
**Surel: trianasg@ecampus.ut.ac.id**

---

**Abstract:** *This study aims to assess macro-economic indicators to assess securities, SBI interest rates, exchange rates and trading volumes in the property sector of stock returns during the 2013-2017 period. Data obtained from the JSX Statistics, ICMD (Indonesian Capital Market Directory) and Bank Indonesia (BI) with monthly time periods from January 2013 to December 2017. The population in this study were 20 companies with purposive sampling transfer phase. The analysis technique used in this study is multiple linear regression. The results show that the exchange rate variable has a partial negative and significant effect, while the variable interest rates and trading volume have a positive and significant impact on stock returns. Independent variables together have a significant effect on the dependent variable.*

**Keywords:** *Stock Return, Interest Rate, Trading Volume, Exchange Rate*

**Abstrak:** *Penelitian ini bertujuan untuk menilai indikator makro-ekonomi untuk menilai efek, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar dan volume perdagangan pada sektor properti pengembalian saham selama periode 2013-2017. Data diperoleh dari Statistik BEJ, ICMD (Indonesian Capital Market Directory) dan Bank Indonesia (BI) dengan periode waktu bulanan dari Januari 2013 hingga Desember 2017. Populasi dalam penelitian ini adalah 20 perusahaan dengan fase pengalihan sampel purposif. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan parsial, sedangkan variabel suku bunga dan volume perdagangan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap return saham. Variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.*

**Kata Kunci:** *Return Saham, Suku Bunga, Volume Perdagangan, Nilai Tukar*

---

## 1. PENDAHULUAN

Faktor internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor fundamental yang sering dijadikan acuan dalam mengambil keputusan investasi. Tandelilin (2000) menyatakan bahwa faktor-faktor makro ekonomi secara empiris telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap kondisi pasar modal di beberapa negara. Faktor-faktor tersebut antara lain Produk Domestik Bruto (PDB), laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang (*exchangerate*).

Faktor makro ekonomi merupakan faktor yang paling banyak mendapatkan perhatian dari

para pelaku pasar modal. Inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar memiliki kecenderungan untuk mempengaruhi pasar modal secara langsung dimana perubahan-perubahan inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar akan direspon langsung oleh pasar modal sehingga faktor tersebut sangat berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan harga saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap *return* suatu saham. Apabila suatu indikator ekonomi baik maka akan memberi pengaruh yang baik pula terhadap kondisi pasar modal (Sunariyah, 2000).

*Real estate* memiliki permintaan yang elastis, yang artinya produk-produk sektor bisnis *real estate* merupakan produk kebutuhan pokok

sekunder yang dapat ditunda pemenuhannya, sehingga apabila terjadi penurunan daya beli masyarakat maka akan langsung diikuti pula oleh penurunan harga saham. Hal inilah yang menyebabkan harga saham sektor bisnis *real estate* lebih sensitif terhadap perubahan kondisi makro ekonomi.

*Return* saham sektor properti periode 2013 sampai 2017 sangat fluktuatif. Fabozzi (2005) menyatakan bahwa perubahan suku bunga dapat mempengaruhi harga saham secara terbalik, artinya jika suku bunga naik maka harga saham turun, sebaiknya jika suku bunga turun maka harga saham akan naik dan hal ini akan sejalan dengan *return* investasi yang juga akan naik. Menurut Wahyudi (2004), kenaikan tingkat suku bunga akan berakibat terhadap penurunan *return* dan begitu juga sebaliknya. Dalam menghadapi kenaikan tingkat suku bunga, para pemegang saham akan menjual sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Terdapat perbedaan hasil mengenai hubungan antara suku bunga (*interestrate*) dengan *return* saham. Granger dkk. (2000) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara suku bunga dan harga saham. Namun Mok (1993) meneliti dengan menggunakan model analisis Arima tidak menemukan hubungan yang signifikan antar kedua variabel ini. Menurut Madura (2000) perubahan nilai tukar mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya apabila nilai mata uang asing naik, maka harga saham akan turun, hal ini disebabkan harga mata uang asing yang tinggi maka perdagangan di BEI akan semakin lesu karena tingginya nilai mata uang. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang

kontradiktif, yaitu dalam penelitian Hardiningsih dkk (2001) menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dolar berpengaruh negatif terhadap *return* saham sedangkan dalam penelitian Utami dan Rahayu (2003) menunjukkan bahwa nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Sunariyah (2000) terdapat ketergantungan sistematis (*systematic dependencies*) di dalam keuntungan (*return*) yang dapat dieksploitasi ke *return* abnormal nilai suatu saham merupakan fungsi permintaan dan penawaran. Penjualan suatu saham bergerak naik dalam jumlah besar, maka terdapat eksekusi berupa keinginan untuk membeli sehingga harga saham suatu perusahaan akan ikut bergerak naik, begitu juga sebaliknya ketika penjualan saham turun dalam jumlah besar, maka terdapat eksekusi berupa keinginan untuk menjual saham sehingga harga saham tersebut bergerak turun, jika harga saham turun maka *return* juga akan turun (Anoraga dkk, 2006). Terdapat pengaruh positif antara volume perdagangan dan *return* saham (Cheng dkk, 2001), sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Mustafa dan Nishat (2000) menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan negatif pada saat *present return* dipengaruhi oleh perubahan volume perdagangan.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh tingkat suku bunga, volume perdagangan dan nilai tukar uang secara parsial dan simultan terhadap *return* saham sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk

mengetahuipengaruh tingkat suku bunga, volume perdagangan dan nilai tukar uang secara parsial dan simultan terhadap *returnsaham* sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2. METODOLOGI PENELITIAN

### 2.1 *Return Saham*

Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return*. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi semua investasi mempunyai tujuan utama mendapatkan *return* (Ang, 1997).

Menurut Jogiyanto (2000), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Menurut Samsul (2006), *return* adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di mana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capitalloss*. Menurut Brigham dan Houston (2006), *return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan.

Ang (1997) mengatakan bahwa *return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukan. *Return* saham memungkinkan seorang investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang

disediakan oleh berbagai saham pada tingkatan pengembalian yang diinginkan. Di sisi lain, *return* pun memiliki peran yang amat signifikan di dalam menentukan nilai dari sebuah saham.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham. Dalam penelitian ini, *return* saham yang dimaksud adalah *capital gain* atau *capital loss* yang didefinisikan sebagai selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Dari definisi tersebut *return* saham dapatdicari dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots(1)$$

Dimana:

$P_t$  = Harga saham sekarang

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

### 2.2 *Tingkat Suku Bunga*

Pengertian dari suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang (Sasono, 2003). Dalam kaitannya dengan kinerja saham tampaknya hubungan antara *interestrates* dengan harga saham berkebalikan, hal ini dapat dipahami karena pada saat tingkat suku bunga SBI dan deposito mengalami kenaikan, maka kebanyakan orang akan enggan untuk berinvestasi pada saham dan lebih memilih untuk menanamkan dananya pada deposito, karena selain hasilnya tinggi juga resiko yang ditanggung relatif lebih kecil. Perubahan suku

bunga SBI bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Hubungan antara harga sekuritas dengan tingkat bunga secara umum mempunyai hubungan yang negatif. Apabila bunga naik maka harga sekuritas akan turun, sebaliknya apabila bunga turun maka harga sekuritas akan naik (Sunariyah, 2000).

### 2.3 Nilai Tukar

Nilai tukar atau kurs secara sederhana dapat di artikan sebagai harga mata uang suatu negara terhadap mata uang asing. Menurut Hasibuan (2005) kurs adalah alat perbandingan nilai tukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara asing atau perbandingan nilai tukar valuta antar negara.

Menurut Madura (2000), perubahan nilai tukar mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya apabila nilai mata uang asing naik maka harga saham akan turun, hal disebabkan harga mata uang asing yang tinggi perdagangan di BEJ akan semakin lesu, karena tingginya nilai mata uang mendorong investor berinvestasi di pasar uang. Sebaliknya apabila nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri maka harga saham akan naik disebabkan turunnya mata uang mendorong investor untuk berinvestasi di pasar modal.

### 2.4 Volume Perdagangan

Volume perdagangan merupakan suatu indikator likuiditas saham atas suatu informasi yang ada dalam pasar modal. Kegiatan perdagangan saham diukur dengan menggunakan indikator *Trading Volume Activity* (aktivitas

volume perdagangan). Volume perdagangan dalam penelitian ini dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut (*JSX Monthly Statistic*).

$$TV A_{it} = \frac{Jmlsa \ ham_i \ waktu_t \ yang \ diperdagangkan}{Jmlsa \ ham_i \ waktu_t \ yang \ diberedar} \dots\dots(2)$$

Volume perdagangan di pasar modal dapat dijadikan indikator penting bagi investor. Naiknya volume perdagangan saham merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor di pasar modal.

### 2.5 Metode Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *time series* untuk semua variabel yang meliputi *returnsaham* sektor properti, tingkat suku bunga, volume perdagangan saham dan kurs.

Sumber data dalam penelitian ini meliputi kurs yang diperoleh dari laporan bulanan Bank Indonesia sedangkan volume perdagangan saham dan *return* saham sektor properti diperoleh dari *JSX Monthly Statistic* dan *Indonesian Capital Market Directory* dengan periode waktu Januari 2013 sampai Desember 2017.

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Terdapat 40 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melaporkan laporan keuangannya, sedangkan perusahaan sektor properti yang tidak mempunyai data penelitian

lengkap (tentang harga saham dan volume perdagangan saham) dan tidak melakukan transaksi pada periode penelitian Januari 2013 sampai dengan Desember 2017 sebanyak 20 perusahaan. Berdasarkan kriteria di atas maka jumlah sampel yang dapat digunakan dalam penelitian ini adalah 20 (dua puluh) emiten.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode dokumentasi dan studi pustaka. Metode dokumentasi dilakukan dengan mencatat data yang tercantum dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan metode studi pustaka yang dilakukan dengan menggunakan literatur, jurnal dan sumber pustaka lainnya untuk penelitian.

Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan sebelumnya melakukan uji asumsi klasik. Pengolahan data menggunakan *software* SPSS.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif dalam penelitian ini merujuk pada nilai rata-rata (*mean*) dan simpangan baku (*standarddeviation*), nilai minimum dan maksimum dari seluruh variabel dalam penelitian ini yaitu SBI (X1), volume perdagangan (X2), nilai tukar (X3) dan *return* saham (Y) selama periode pengamatan 2013 sampai 2017. Setelah melalui proses pengolahan dengan menggunakan program SPSS maka diperoleh statistik deskriptif variabel perusahaan sampel yang menjadi objek penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1.

**Tabel 1. Hasil Deskriptif Data**

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SBI	60	4.50	11.75	8.5635	1.63272
Volume Perdagangan	60	136098.30	1871485.05	587481.8427	3.06895
Nilai Tukar	60	8504.00	12153.00	9482.9500	804.58427
<i>Return</i> Saham	60	-.4552	.6626	.048412	.1450258
Valid (listwise)	N 60				

Sumber: Data sekunder yang diolah

Pada tabel 1 di atas menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 60 sampel data. Berdasarkan hasil statistik deskriptif di atas diperoleh nilai SBI (X1) memiliki nilai terendah sebesar 4,50% dan nilai tertinggi sebesar 11,75% dengan nilai rata-ratanya (*mean*) sebesar 8,56% dengan standar deviasi (*stddeviation*) atau tingkat sebaran datanya sebesar 1,63% yang artinya variabel SBI mempunyai sebaran kecil karena standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*), sehingga simpangan data pada variabel SBI ini dapat dikatakan baik.

Sementara itu, untuk volume perdagangan (X2) memiliki nilai terendah sebesar 136.098,30 lembar dan nilai tertinggi sebesar 1.871.485,05 lembar dengan nilai rata-ratanya (*mean*) sebesar 587.481,84 lembar dengan standar deviasi (*stddeviation*) atau tingkat sebaran datanya sebesar 3.07 lembar yang artinya variabel volume perdagangan mempunyai sebaran kecil karena standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*), sehingga simpangan data pada variabel volume perdagangan ini dapat dikatakan baik.

Informasi tentang nilai tukar (X3) memiliki nilai terendah sebesar US\$8.504 dan

nilai tertinggi sebesar US\$12.153 dengan nilai rata-ratanya (*mean*) sebesar US\$9482,95 dengan standar deviasi (*stddeviation*) atau tingkat sebaran datanya sebesar US\$804,58 yang artinya variabel nilai tukar mempunyai sebaran kecil karena standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*), sehingga simpangan data pada variabel nilai tukar ini dapat dikatakan baik.

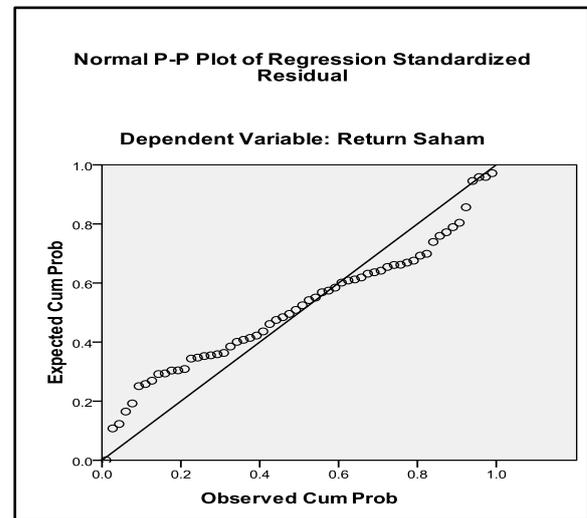
Informasi tentang *return* saham (Y) memiliki nilai terendah bulanan adalah sebesar -0,4552% dan nilai tertinggi *return* saham bulanan adalah sebesar 0,6626% dengan nilai rata-ratanya (*mean*) adalah sebesar 0,048412% dengan standar deviasi (*stddeviation*) atau tingkat sebaran datanya sebesar 0,1450258% yang artinya variabel *return* saham mempunyai sebaran besar karena standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata (*mean*), sehingga simpangan data pada variabel *return* saham ini dapat dikatakan tidak baik.

### 3.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji, apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak diuji atau tidak. Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa multikolinieritas dan autokorelasi tidak terdapat dalam model yang digunakan dan data yang dihasilkan terdistribusi normal. Jika keseluruhan syarat tersebut terpenuhi, berarti bahwa model analisis telah layak digunakan. Uji penyimpangan asumsi klasik dapat dijabarkan sebagai berikut:

### 3.1.1 Uji Normalitas

Gambar 1 menunjukkan bahwa penyebaran data mendekati garis diagonal yang berarti data penelitian ini memiliki distribusi yang normal.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

### 3.1.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*Independent*). Jika variabel *independent* saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal.

Tabel 2. Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
SBI	.139	7.176
Nilai Tukar	.201	4.968
Volume Perdagangan	.312	3.202

Dependent Variable: *Return*

Sumber: Data sekunder yang diolah

Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinieritas adalah jika mempunyai nilai *tolerance* di bawah 1 dan nilai VIF di bawah 10. Pada tabel di atas tersebut dapat dilihat nilai VIF untuk kedua variabel independen kurang dari 10.

Begitu pula nilai toleransi berada di bawah 1. Berdasarkan nilai tersebut maka diketahui bahwa regresi ini bebas dari multikolinearitas.

### 3.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 3. Uji Durbin-Watson**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.975 <sup>a</sup>	.950	.948	.0331233	2.226

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar, Volume Perdagangan, SBI

b. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi tabel 3 di atas diperoleh nilai DW sebesar 2,226, kemudian nilai DW tabel untuk dL (batas luar) = 1,338 dan untuk dU (batas dalam) = 1,659; 4-dU = 2,341; dan 4-dL = 2,662. Hal ini berarti bahwa nilai DW berada di antara dU sampai dengan 4-dU maka berarti tidak ada autokorelasi.

### 3.2 Hasil Regresi Berganda

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Berikut koefisien determinasi ( $R^2$ ):

**Tabel 4. Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.975 <sup>a</sup>	.950	.948	.0331233	2.226

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar, Volume Perdagangan, SBI

b. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4 di atas dapat diketahui koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,950, maka dapat diartikan bahwa 95% *Return Saham* Perusahaan Properti dapat dijelaskan oleh kedua variabel bebas yang terdiri dari SBI (X1), Volume Perdagangan (X2) dan Nilai Tukar (X3), sedangkan sisanya sebesar 5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

### 3.3 Uji F (Simultan)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Hasil perhitungan uji F ini dapat dilihat pada tabel 5 berikut:

**Tabel 5. Hasil Uji F**

ANOVA <sup>b</sup>					
Model		Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3	.393	358.344	.000 <sup>a</sup>
	Residual	56	.001		
	Total	59			

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar, Volume Perdagangan, SBI

a. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 358.344 dengan nilai sig F sebesar 0,000 lebih kecil dari level signifikansi sebesar 0,05 atau 5%, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham, hal ini menunjukkan bahwa variabel SBI (X1), Volume Perdagangan (X2) dan Nilai Tukar (X3) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan properti.

### 3.4 Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.

**Tabel 6. Hasil Perhitungan Regresi Parsial**

Model	Coefficients <sup>a</sup>		
	B	t	Sig
(Constant)	.368	4.247	.000
SBI	.036	5.022	.000
Volume Perdagangan	4.253	16.915	.000
Nilai Tukar	-9.215	-7.713	.000

a. Dependent Variable: *Return* Saham

Sumber: Data sekunder yang diolah

Hasil uji t pada variabel SBI (X1) seperti pada Tabel 6 di atas diperoleh t hitung sebesar 5,022 dengan profitabilitas sebesar 0,000 yang nilainya di bawah 0,05. Dengan demikian, berarti ada pengaruh yang signifikan variabel SBI (X1) secara parsial terhadap *return* saham perusahaan properti (Y).

Hasil uji t pada variabel Nilai Tukar (X3) seperti pada tabel di atas diperoleh t hitung

sebesar -7,713 dengan probabilitas sebesar 0,000 yang nilainya di bawah 0,05. Dengan demikian berarti terdapat pengaruh yang signifikan Nilai Tukar (X1) secara parsial terhadap *Return* Saham Perusahaan Properti(Y).

Hasil uji t pada variabel Volume Perdagangan (X2) seperti pada Tabel 6 di atas diperoleh t hitung sebesar 16,915 dengan probabilitas sebesar 0,000 yang nilainya di bawah 0,05. Dengan demikian berarti terdapat pengaruh yang signifikan variabel Volume Perdagangan (X2) secara parsial terhadap *Return* Saham Perusahaan Properti(Y).

Dengan melihat tabel 6, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Return = 0,368 + 0,036SBI + 4,253VP - 9,215NT + e$$

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham sektor properti. Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel tingkat suku bunga sebesar 0,036 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansinya jauh lebih kecil dari 5% atau 0,05 maka hipotesis pertama dapat diterima yang berarti terdapat pengaruh positif signifikan antara variabel suku bunga terhadap *return* saham sektor properti.

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel volume perdagangan sebesar 4,253 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 dimana nilai ini signifikan pada level  $\alpha = 5\%$  atau 0,05. Dengan

demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sektor properti dapat diterima.

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham sektor properti. Dari hasil penelitian ini diperoleh koefisien regresi untuk variabel nilai tukar sebesar  $-9,215$  dengan tingkat signifikan sebesar  $0,000$  dimana nilai signifikan ini jauh lebih rendah dari  $0,05$ . Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham sektor properti dapat diterima.

### **3.5 Pembahasan Hasil Penelitian**

#### **3.5.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return* Saham**

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sektor properti. Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel tingkat suku bunga sebesar  $0,036$  dengan nilai signifikan sebesar  $0,000$ . Karena nilai signifikansinya lebih kecil dari  $\alpha=5\%$  maka hipotesis pertama dapat diterima yang berarti terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel suku bunga terhadap *return* saham.

Hal ini menggambarkan bahwa ketika suku bunga mengalami penurunan, maka permintaan akan sektor properti akan mengalami peningkatan meskipun pada awalnya perusahaan yang bergerak di bidang properti mengalami

kerugian tetapi lama kelamaan mereka akan mengalami keuntungan karena banyaknya permintaan, maka harga saham perusahaan pun akan mengalami peningkatan sehingga investor tetap tertarik melakukan investasi pada sektor ini.

#### **3.5.2 Pengaruh Volume Perdagangan terhadap *Return* Saham**

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel volume perdagangan sebesar  $4,253$  dengan nilai signifikan sebesar  $0,000$ . Karena nilai signifikansinya lebih kecil dari  $\alpha=5\%$  maka hipotesis pertama dapat diterima yang berarti terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel volume perdagangan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh terhadap *return* saham sektor properti dan signifikan. Hal ini terbukti dari fakta empiris yang menyatakan bahwa volume perdagangan memiliki standar deviasi sebesar  $3,07$  lembar yang jauh lebih kecil daripada nilai *mean*-nya sebesar  $587481,84$ , sehingga simpangan data pada variabel volume perdagangan ini dapat dikatakan baik. Hal ini mengindikasikan bahwa suatu saham memiliki volume perdagangan yang tinggi dan saham itu dinyatakan sebagai saham yang aktif diperdagangkan.

Adanya pengaruh yang positif ini mengindikasikan bahwa semakin besar volume perdagangan saham perusahaan akan semakin

besar pula harga saham perusahaan. Semakin rendah volume perdagangan saham perusahaan akan semakin rendah pula harga saham perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa volume perdagangan yang tinggi mengindikasikan banyaknya investasi yang masuk ke perusahaan properti, sehingga akan menyebabkan harga saham perusahaan menjadi meningkat dan tentu saja hal ini akan berpengaruh terhadap *return* sahamnya.

### 3.5.3 Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return* Saham

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham sektor properti. Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel nilai tukar sebesar  $-9,215$  dengan nilai signifikan sebesar  $0,000$  dimana tingkat signifikannya jauh lebih rendah dari  $\alpha=5\%$ . Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham sektor properti dapat diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang digunakan, yang menyatakan bahwa apabila kurs meningkat, dan laba perusahaan menurun maka ekspektasi pemodal menurun dan harga saham juga menurun. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa perubahan nilai tukar berhubungan negatif dengan *return* saham, karena *return* saham ditentukan oleh tingkat perubahan harga saham.

## 4. SIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan, maka dapat diperoleh beberapa kesimpulan. Pertama, hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa secara parsial variabel tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sektor properti. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil penelitian yang menunjukkan tingkat signifikansi  $0,000 (<0,05)$ . Hal ini disebabkan karena di dalam penelitian ini, investor tidak terpengaruh dengan tingkat suku bunga, karena investor berkeyakinan bahwa akan ada koreksi atas ketidakseimbangan pada suatu periode tertentu dalam jangka panjang. Kedua, hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa secara parsial variabel volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sektor properti. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil penelitian yang menunjukkan tingkat signifikansi  $0,000 (<0,05)$ . Hasil ini menunjukkan bahwa volume perdagangan yang tinggi mengindikasikan banyaknya investasi yang masuk ke perusahaan properti, karena saham tersebut dinyatakan sebagai saham yang aktif diperdagangkan sehingga akan menyebabkan harga saham perusahaan menjadi meningkat. Ketiga, hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa secara parsial variabel nilai tukar mata uang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham sektor properti. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil penelitian yang menunjukkan tingkat signifikansi  $0,000 (<0,05)$ . Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *return* saham sangat sensitif terhadap nilai tukar dengan

arah negatif yang menunjukkan perubahan *return* saham akan meningkat jika nilai tukar uang menurun.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diberikan beberapa saran. Pertama, penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel bebas dimana ketiga variabel tersebut adalah faktor makro, sedangkan harga saham juga dipengaruhi oleh faktor non makro, sehingga disarankan analisis *return* saham tidak hanya dengan melihat ketiga variabel tersebut tapi juga memperhatikan variabel lain. Kedua, bagi peneliti akademik selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Dengan menambah periode penelitian pada sektor/indeks yang lain dan menambah variabel penelitian seperti inflasi, kinerja perusahaan dan faktor fundamental lain, seperti situasi ekonomi/politik. Ketiga, bagi investor, dapat lebih memperhatikan faktor fundamental dan variabel ekonomi makro dalam berinvestasi, karena prospek perusahaan sangat tergantung dengan keadaan ekonomi secara keseluruhan tanpa mengabaikan faktor ekonomi itu sendiri.

## DAFTAR RUJUKAN

Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft. Jakarta.

Anoraga, Pandji & Piji Pakarti. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Rineka Cipta. Jakarta.

Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.

Cheng, F. Lee, Chen, Gong Meng & Rui, Oliver M. 2001. *Stock Return and Volatility on China's Stock Market*. The Journal of Finance, Vol. 24, pp. 523-543.

Fabozzi, Frank J. 2005. *Manajemen Investasi*. Salemba Empat. Jakarta.

Granger, C.W.J., Bwo-Nung, H., & Yang, C.W. 2000. *A Bivariate Causality Between Stock Prices and Exchange Rates: Evidence from Recent Asia Flu*. The Quarterly Review of Economics and Finance, 40, pp. 337-54.

Hardiningsih, L Suryanto & Chairiri. 2002. *Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi terhadap Return Saham pada Perusahaan di BEJ: Studi Kasus Basic Industry and Chemical*. Jurnal Strategi Bisnis, Vol. 8 Desember/tahun VI, pp.83-97.

Hasibuan, SP. Melayu. 2005. *Dasar-Dasar Perbankan*. Bumi Aksara. Jakarta.

Jogiyanto, Hartono. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.

Madura, Jeff. 2000. *Manajemen Keuangan Internasional*. Erlangga. Jakarta.

Mok, Henry M.K. 1993. *Causality of Interest Rate, Exchange Rate, and Stock Price at a Stock Market Open and Close in Hong Kong*. Asia Pacific Journal of Management, Vol. X pp. 123-129.

Mustafa, Khalid & Nishat, Muhammad. 2002. *Trading Volume and Serial Correlation in Stock Return in Pakistan*. [Online] (Diakses <http://www.pide.org.pk/pdf/psde%2018AGM/Trading%20Volume.pdf>, tanggal 5 Maret 2018).

Samsul. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.

Sasono, Herman Budi. 2003. *Pengaruh Perbedaan Laju Inflasi dan Suku Bunga pada Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar*

Amerika, dalam kurun waktu Januari 2000-Desember 2002. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Airlangga*. [Online] (Diakses <http://journal.unair.ac.id/ME@pengaruh-perbedaan-laju-inflasi-dan-suku-bunga-pada-nilai-tukar-rupiah-terhadap-dollar-amerika,dalam-kurun-waktu-januari-2000-%E2%80%93-desember-2002-article-1864-media-27-category-13.html>, tanggal 4 Maret 2018).

Sunariyah. 2000. *Pengantar Pasar Pengetahuan Modal*. Unit Penerbit dan Percetakan Akademi Manajemen Perusahaan, YKPN. Yogyakarta.

Tandelilin, Eduardus. 2000. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPF. Yogyakarta.

Utami, Mudji& Rahayu, Mudjilah. 2003. *Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia selama Krisis Ekonomi*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 5 No. 2, September Hal 123-131.

Wahyudi, Sugeng. 2004. *Perkembangan dan Prospek Pasar Modal di Indonesia Tahun 2005 (Event Study: Pendekatan Manajemen Startegik)*. *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 13 No. 1 Hal 96-106.