

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 1, 2020 | Hal. 1170 – 1181

## REAKSI PASAR MODAL INDONESIA PASKA PENGUMUMAN PAKET KEBIJAKAN EKONOMI JILID XVI PADA SAHAM YANG TERDAFTAR PADA INDEKS LQ 45

<sup>1</sup>Fathan Adhi Thirafi, Jubaedah, <sup>3</sup>Alfida Aziz

Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

fathan.adhi.t@gmail.com, jubaedah.nawir@gmail.com, Alfidaaziz61@gmail.com

### Abstrak

Dalam berinvestasi, orientasi utama para investor tentunya adalah untuk mencari keuntungan dari investasi yang sudah mereka lakukan. Hal itu dapat didapatkan dengan membaca arah pergerakan suatu saham. Untuk melihat tren pergerakan suatu saham ada banyak variabel yang dapat dijadikan acuan seperti return saham, volume perdagangan, bid-ask spread, dll. Volume perdagangan merupakan salah satu faktor utama atau indikator pertama yang dapat digunakan untuk memprediksi tren pergerakan dari suatu saham. Penelitian kuantitatif yang menggunakan metode Lagrange Multiplier ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara volume perdagangan sebagai variabel dependen dan return saham, inflasi, serta BI 7 Days Rate sebagai variabel independent paska pengumuman paket kebijakan ekonomi jilid XVI. Penelitian ini dilaksanakan pada 19 November 2018 (setelah terjadinya pengumuman paket kebijakan ekonomi jilid XVI) hingga 30 Juli 2019. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa 1) return saham tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan. 2) Inflasi berpengaruh secara positif terhadap volume perdagangan. 3) BI 7 Days Rate secara positif berpengaruh terhadap volume perdagangan.

Kata kunci: kebijakan ekonomi;inflasi;volume perdagangan;return saham;suku bunga

### Abstact

*In investing, the orientation of the investors must be highest profit from the investation that they made. There's so much indicator that can be used to predict the trend of stock like stock return, trading volume, bid-ask spread, etc. The trading Volume is one of the main factors or the first indicator can be used to predict the trend of a stock. This quantitative study that used Lagrange Multiplier metode aims to determine the relationship between trading volumes as dependent variable and return stock, inflation, and BI 7 Days Rate as independent variables after the announcement of the economic policy package of XVI volumes. The study was held on 19 November 2018 (after the announcement of the economic policy package of XVI volumes) until 30 July 2019. The results of this research show that 1) Return of shares has no effect on the trading volume. 2) Inflation positively affects the volume of trade. 3) BI 7 Days Rate positively affects the trading volume.*

*Keywords : economic policy;inflation;trading volume;stock return;rate.*

## PENDAHULUAN

Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi tingkat investasi di suatu negara. Salah satu yang menjadi faktor penting yang dapat mempengaruhi tingkat investasi adalah pertumbuhan ekonomi di negara tersebut. Semakin tinggi pertumbuhan ekonomi suatu negara, maka semakin makmur pula masyarakat yang hidup di negara tersebut. Kemakmuran masyarakat biasanya disebabkan oleh tingkat upah para pekerja yang dianggap tinggi di negara tersebut. Semakin tinggi pendapatan masyarakat, maka semakin banyak juga masyarakat yang memiliki kelebihan dana. Akibatnya, masyarakat memiliki dana yang dapat dimanfaatkan untuk simpanan berupa tabungan, atau diinvestasikan dalam berbagai instrumen, salah satunya saham.

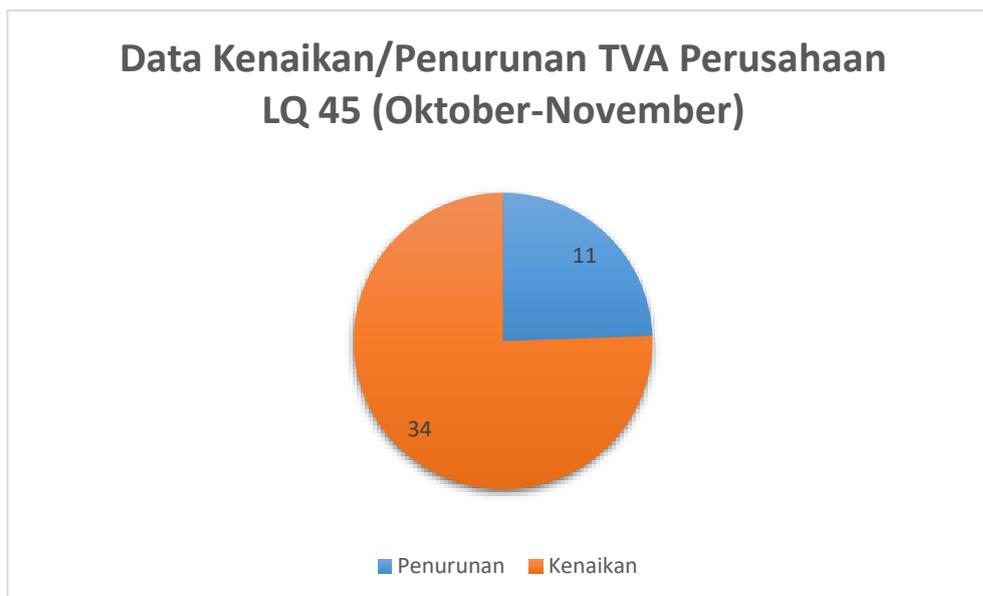
Pasar modal adalah tempat dimana terjadinya transaksi jual-beli berbagai produk instrumen keuangan, baik jangka maupun jangka pendek. Instrumen yang diperjual-belian dapat berupa saham, obligasi, surat hutang dll. yang dikeluarkan baik oleh pihak swasta maupun pemerintah. Pasar modal juga menjadi tempat dimana pihak yang kelebihan dana (investor) bertemu dengan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) yang kemudian melakukan transaksi instrumen keuangan (Tandelilin, 2010). Pasar modal juga merupakan barometer ekonomi dan dapat dijadikan menjadi salah satu indikator utama untuk melihat performa ekonomi dimasa yang akan datang (Shao, 2018).

Reaksi pasar modal terhadap informasi yang berasal dari suatu peristiwa dapat dilihat salah satunya dengan *abnormal return* yang dihitung dengan mencari selisih antara keuntungan sesungguhnya dengan keuntungan yang diharapkan oleh investor (Jogiyanto, 2014). Reaksi pasar modal terhadap sebuah kejadian atau informasi juga dapat dilihat melalui *volume* perdagangan di pasar modal atau yang biasa disebut dengan *Trading Volume Activity*. *Trading Volume Activity* membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu dengan jumlah seluruh saham yang beredar pada periode yang sama.

Aktivitas volume perdagangan saham dapat digunakan sebagai acuan bagi perusahaan untuk melihat reaksi investor dalam melihat informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Kemudian, perusahaan dapat melihat apakah informasi yang dikeluarkan perusahaan berdampak positif atau negatif bagi investasi yang dilakukan oleh para investor di pasar modal. Jika informasi yang diberikan perusahaan direspon secara positif oleh investor, maka volume perdagangan saham perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan.

Paket kebijakan ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah Indonesia merupakan salah satu bentuk respon pemerintah dalam menghadapi situasi terkini perekonomian baik di dalam negeri ataupun perekonomian global. Seperti yang kita ketahui bahwa pada 2018 ekonomi Indonesia mengalami berbagai tekanan baik dari dalam maupun luar negeri. Dari faktor luar negeri, perang dagang antara China dengan Amerika Serikat yang kian memanas mulai berimbas kepada kegiatan ekspor-impor Indonesia. Hal ini dapat kita lihat dari defisit neraca perdagangan Indonesia yang makin membesar. Selain dari luar negeri, faktor dalam negeri juga berkontribusi memberikan tekanan pada perekonomian Indonesia. Salah satunya adalah saat ini, Indonesia sedang memasuki tahun politik, dimana pemilu dijadwalkan akan digelar pada April 2019. Kondisi politik yang semakin tidak menentu dan cenderung memanas, membuat para investor lebih memilih untuk menunda investasi mereka hingga kondisi kembali stabil. Hal ini diperparah dengan nilai tukar rupiah terhadap US Dollar yang masih belum stabil.

...



Gambar 1. Data Kenaikan/Penurunan TVA Perusahaan Indeks LQ 45 (Oktober-November).

Sumber [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Data diatas menunjukkan bahwa ada 11 perusahaan dari 45 perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 mengalami penurunan pada November 2018 dibandingkan Oktober 2018 dalam hal volume perdagangan. Hal ini tentu tidak selaras dengan keluarnya paket kebijakan ekonomi Jilid XVI pada tanggal 19 November, yang seharusnya dapat menjadi faktor peningkatan volume perdagangan suatu saham. 11 perusahaan yang mengalami penurunan volume perdagangan berasal dari sektor bisnis yang berbeda-beda.

Tabel 1  
Data Saham di Indeks LQ 45 yang Mengalammi Penurunan TVA (Oktober-November).

Kode saham	TVA		
	Oktober	November	Selisih
AKRA	0.0631	0.0387	-0.0244
ANTM	0.0487	0.0437	-0.0050
BJBR	0.0279	0.0277	-0.0002
BRPT	0.0498	0.0328	-0.0169
ELSA	0.1589	0.0845	-0.0744
LPKR	0.0498	0.0233	-0.0266
MNCN	0.0365	0.0357	-0.0008
PGAS	0.0920	0.0879	-0.0041
SCMA	0.0347	0.0252	-0.0095
SRIL	0.9477	0.2522	-0.6954
TLKM	0.0202	0.0183	-0.0019

Sumber [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Dalam berinvestasi, investor pasti akan memperhatikan besaran risiko yang akan mereka dihadapi dan keuntungan yang akan mereka dapatkan ketika melakukan investasi. Risiko salah satunya dapat muncul dari pergolakan pasar, kondisi usaha dan situasi perekonomian makro di negara tersebut. Terlebih jika ingin berinvestasi di pasar modal,

maka kondisi ekonomi makro menjadi faktor penting yang harus diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi. Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar merupakan contoh indikator yang dapat menggambarkan kondisi ekonomi suatu negara. Kondisi ekonomi tersebut akan berpengaruh pada kondisi industri yang kemudian akan berpengaruh juga pada kondisi perusahaan (Keswani, Wadhwa, 2019). Faktor lain seperti produktivitas industri nasional, situasi politik terkini, perubahan struktur manajemen perusahaan, dan ketersediaan serta harga barang mentah yang digunakan dalam produksi juga dapat mempengaruhi volume perdagangan saham.

Penelitian yang dilakukan oleh (Christiana, et al, 2016) menyebutkan bahwa ada hubungan searah yang positif antara *return* saham dengan volume perdagangan saham. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh (Kudryavtsev, 2017) yang menyebutkan bahwa perubahan pada *return* saham, baik positif maupun negatif akan meningkatkan volume perdagangan suatu saham.

Penelitian yang dilakukan (Huda, Diana, 2019) menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh secara signifikan negatif terhadap volume perdagangan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh (Shao, 2018) menyebutkan bahwa tidak ada hubungan antara inflasi dengan volume perdagangan. Kemudian, menurut penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari, dkk., 2017) menyebutkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh secara positif terhadap volume perdagangan

### **Perumusan Masalah**

Berdasarkan berbagai keterangan latar belakang yang telah penulis uraikan, maka penulis merumuskan masalah dalam penelitian ini yaitu :

- 1) Apakah nilai *Return* Saham berpengaruh terhadap volume perdagangan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45.
- 2) Apakah inflasi berpengaruh terhadap volume perdagangan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45.
- 3) Apakah *BI 7 Days Rate* berpengaruh terhadap volume perdagangan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45.

### **Kegunaan Penelitian**

Atas dasar perumusan masalah diatas, maka tujuan dari dilaksanakannya penelitian ini adalah :

- 1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return* Saham terhadap Volume Perdagangan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45.
- 2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap Volume Perdagangan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45.
- 3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *BI 7 days rate* terhadap Volume Perdagangan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Teori Signal**

Teori sinyal atau *signalling theory* adalah sebuah respon dari investor yang memandang kinerja manajemen perusahaan dari sinyal yang diberikan perusahaan (Brigham dan Houston, 1999). Teori signaling memberikan sinyal atau pertanda terkait keberhasilan manajemen kepada para investor dan calon investor. Dalam investasi, informasi sangatlah penting sebagai gambaran terkait keadaan perusahaan pada masa lalu dan saat ini. Informasi yang diberikan perusahaan akan menjadi gambaran terkait keadaan perusahaan terutama dari sisi manajemen dan keuangan perusahaan. Semakin baik kondisi suatu perusahaan maka akan memberikan sinyal positif kepada para investor dalam melakukan investasi di perusahaan tersebut.

### **Return Saham**

Return saham merupakan rasio tingkat pengembalian yang didapat oleh para investor atas dana yang mereka investasikan dalam bentuk saham suatu perusahaan. Return saham bisa berupa return realisasian yang merupakan return saham yang sudah terjadi saat itu atau bisa berupa return ekspektasian yang merupakan return saham yang diharapkan akan terjadi di masa yang mendatang (Hartono, 2014). Sedangkan menurut (Hidayatunnisah, 2018) return saham adalah tingkat pengembalian yang diberikan oleh perusahaan kepada investor yang telah menginvestasikan uang mereka dengan menggunakan hasil dari aktivitas operasi perusahaan. Dari teori-teori diatas, maka dapat disimpulkan bahwa return saham merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan oleh investor.

Dalam berinvestasi, tujuan utama dari pada investor adalah mencari keuntungan dari apa yang sudah mereka investasikan yang dapat dilihat melalui *return*. Ketika para investor melihat *return saham* meningkat, maka mereka akan cenderung meningkatkan jumlah transaksi perdagangan saham mereka di bursa efek. Meningkatnya aktivitas perdagangan di pasar modal dapat diartikan sebagai meningkatnya volume perdagangan karena menurut (Kristanto, Idris, 2016) indikator volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) merupakan indikator yang dapat digunakan untuk melihat aktivitas transaksi perdagangan pada suatu saham. Dalam teori permintaan asset, jumlah permintaan suatu asset berhubungan secara positif terhadap perkiraan tingkat pengembalian dari asset tersebut. Maka dapat disimpulkan bahwa ketika *return* saham meningkat, akan diikuti dengan kenaikan volume perdagangan di bursa efek. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kristanto, Idris, 2016) yang menyebutkan bahwa *return* saham berpengaruh positif terhadap volume perdagangan. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh (Christiana, et al. 2016), yang menyebutkan bahwa variabel *return* saham berpengaruh terhadap variabel volume perdagangan, terutama saat kondisi pasar sedang *bullish*. Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh (Kudryavtsev, 2017) menunjukkan bahwa volume perdagangan akan meningkat jika ada perubahan tren pada *return* saham, baik tren positif maupun negatif. Dari tinjauan dan telaah pustaka diatas, maka dapat diajukan hipotesis penelitian bahwa return saham berpengaruh secara positif terhadap volume perdagangan.

### **Inflasi**

Inflasi adalah keadaan dimana terjadinya peningkatan harga barang dan jasa konsumsi secara berkelanjutan, yang dapat berakibat pada menurunnya daya beli uang sebagai alat tukar resmi. Inflasi juga dapat mengartikan bahwa sedang terjadi peningkatan persediaan uang yang akan berakibat pada meningkatnya harga barang dan jasa (Pangaribuan, 2017). Tingkat inflasi merupakan salah satu faktor yang dapat menggambarkan kondisi ekonomi makro di suatu negara. Inflasi juga merupakan salah satu indikator makro ekonomi yang dapat berpengaruh terhadap kondisi industri dan pada akhirnya akan berpengaruh pada kegiatan perusahaan (Keswani, Wadhwa, 2019). Dalam waktu jangka panjang, pemerintah bertugas untuk menekan tingkat inflasi pada tingkat serendah-rendahnya (Sukirno, 2015). Hal ini disebabkan, tingkat inflasi yang tinggi menggambarkan kondisi perekonomian makro suatu negara sedang tidak baik, yang akhirnya dapat berpengaruh pada keputusan para investor.

Berdasarkan teori yang sudah dijabarkan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa tingkat inflasi merupakan salah satu dari sekian banyak indikator kondisi perekonomian makro suatu negara. Inflasi juga merupakan indikator untuk melihat kenaikan harga barang dan jasa yang banyak dikonsumsi oleh masyarakat. Dengan meningkatnya inflasi di suatu negara artinya harga barang dan jasa di negara tersebut juga mengalami kenaikan. Hal tersebut dapat mempengaruhi alokasi dana yang dikeluarkan oleh masyarakat menjadi lebih

tinggi, sehingga masyarakat tidak lagi mempunyai dana lebih untuk diinvestasikan dalam bentuk saham. Hal serupa ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh (Pangaribuan, 2017) yang menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap volume perdagangan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Huda, Diana, 2019), juga menyebutkan bahwa inflasi secara signifikan berpengaruh negatif terhadap volume perdagangan. Hasil berbeda ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Shao, 2018) yang menunjukkan pada model equilibrium jangka panjang, inflasi berpengaruh positif terhadap volume perdagangan. Disisi lain, hasil penelitian (Wulandari, Dkk. 2017) menyebutkan bahwa, secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan. Dari tinjauan dan telaah pustaka diatas, maka dapat diajukan hipotesis bahwa inflasi berpengaruh secara negatif terhadap volume perdagangan.

### **BI 7 Days Rate**

Tingkat suku bunga merupakan rasio yang akan didapatkan oleh para investor dari dana yang mereka investasikan (Huda, Diana, 2019). Sedangkan menurut UU Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia, BI rate merupakan suku bunga yang merupakan bagian dari sikap kebijakan moneter Indonesia yang ditetapkan langsung oleh Bank Indonesia yang kemudian akan diumumkan kepada publik. Menurut Bank Indonesia (2020) BI rate atau yang saat ini disebut sebagai BI 7-day (*Reverse*) *Repo Rate* adalah suatu kebijakan yang menjadi instrument untuk mempengaruhi pasar uang, perbankan, dan sektor riil secara cepat. Tingkatan suku bunga dapat dijadikan sebagai salah satu indikator bagi para investor dalam mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal. Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi tingkat suku bunga seperti tingkat inflasi, nilai tukar mata uang dan lain sebagainya. Ketika BI 7 days rate tinggi, biaya transaksi perusahaan dalam menjalankan proyeksi investasi mereka akan mengalami kenaikan. BI Rate yang tinggi juga berpotensi menyebabkan para investor mengalihkan dana investasi yang mereka miliki ke instrument investasi yang lebih aman dan menggunakan BI Rate sebagai acuan pengembaliannya, seperti deposito, sukuk, dll. (Muhammad, dkk. 2015).

Berdasarkan teori klasik yang disampaikan oleh (Muhammad, dkk. 2015) dapat disimpulkan bahwa minat masyarakat dalam berinvestasi akan menurun ketika tingkat suku bunga mengalami kenaikan, dan minat masyarakat untuk menabung akan meningkat. Hal tersebut dikarenakan meningkatnya tingkat suku bunga dapat menyebabkan menurunnya nilai aset, seperti saham, sehingga menyebabkan menurunnya jumlah harta baik individu maupun perusahaan yang ditujukan untuk investasi. Hal ini dapat kita lihat melalui penurunan volume perdagangan saham dan value perdagangan saham di BEI. Teori ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Muhammad, dkk. 2015) yang dalam penelitiannya menyebutkan bahwa BI rate memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap volume perdagangan. Penelitian lain yang dilakukan oleh (Wulandari, dkk. 2017), menyebutkan bahwa BI rate memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap volume perdagangan saham. Dari tinjauan dan telaah pustaka diatas, dapat ditarik hipotesis bahwa BI 7 Days Rate berpengaruh secara negatif terhadap volume perdagangan.

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **Teknik Pengumpulan Data**

Dalam melakukan sebuah penelitian, diperlukan data yang kemudian akan diolah. Metode observasi nonpartisipan adalah sebuah metode observasi yang dimana peneliti hanya sebagai pengamat independen tanpa terlibat atau turun langsung kelapangan. Data tersebut diambil melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

### **Teknik Analisis Data**

...

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan program komputer *Microsoft Office Excel* 2010 dan *E-views* 9.0 dan menggunakan metode analisis regresi data panel. Menurut (Ajija dkk, 2011 hlm. 51) Data panel atau *pooled* merupakan gabungan dari *data time series* dan *cross section*.” Penggunaan analisis regresi data panel dikarenakan data yang dipakai adalah gabungan data *time series* dan *cross section*, dimana sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 pada bulan November 2018-Juli 2019.

## HASIL PENELITIAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan deskripsi data yang berupa nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Dalam melakukan pengolahan data, penelitian ini menggunakan program Eviews versi 10.0. Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Date: 06/23/20 Time: 08:43

Sample: 2018M11 2019M07

	VOLUME_PERDAGANG AN	RETURN_SAHAM M	INFLAS I	BI_RAT E
Mean	0.008398	0.000663	0.0299	0.05989
Median	0.001318	0.000058	0.0313	0.06
Maximum	0.376896	0.034933	0.0332	0.06
Minimum	0	-0.036984	0.0248	0.059
			0.00311	
Std. Dev.	0.02568	0.006134	2	0.000315

sumber: Output E-views 10.0

### Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam pemilihan model yang tepat untuk mengolah dan menganalisa data penelitian, maka harus dilakukan beberapa pengujian terlebih dahulu yaitu uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier.

### Uji Chow atau F *Restricted*

Tabel 3. Hasil Uji F *Restricted*

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.5942	-48,389	0.986
Cross-section Chi-square	31.2038	48	0.971

Sumber *output* Eviews 10

Dari tabel diatas dapat kita lihat bahwa nilai probabilitas *cross-section chi-square* sebesar 0.971 lebih besar dari 0.05. artinya metode *Pooled Least Square* merupakan metode yang cocok untuk digunakan dalam penelitian ini.

**Uji Lagrange Multiplier**

Tabel 4. Uji Lagrange Multiplier

Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	4.11704	2020.592	2024.709
	-0.0425	0	0

Sumber *Output Eviews 10*

Dari data diatas dapat kita lihat bahwa nilai *Cross-section One-sided* adalah sebesar -0.0425 lebih kecil dari probabilitas sebesar 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa metode *Random Effect Model* merupakan metode yang paling cocok untuk penelitian ini.

**Model Regresi Data Panel yang Digunakan**

Berikut adalah model regresi data panel yang akan digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 5. *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.706803	0.258303	2.736326	0.0065
RETURN_SAHAM	0.102253	0.201969	0.506281	0.6129
INFLASI	1.339841	0.427834	3.131689	0.0019
BI_RATE	11.27033	4.229838	2.664482	0.008

Sumber *output Eviews 10*

Berdasarkan hasil uji menggunakan metode *Random Effect Model* diatas, didapat hasil persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\text{Trading Volume} = -0.706803 + 0.102253 \text{ Return Saham} + 1.339841 \text{ Inflasi} + 11.27033 \text{ BI 7 Days Rate}$$

**Uji Hipotesis**

**Uji Parsial (Uji t)**

Tabel 6. Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.706803	0.258303	2.736326	0.0065
RETURN_SAHAM	0.102253	0.201969	0.506281	0.6129
INFLASI	1.339841	0.427834	3.131689	0.0019
BI_RATE	11.27033	4.229838	2.664482	0.008

Sumber *Output Eviews 10*

Dari data diatas dapat disimpulkan bahwa:

1. Pengaruh return saham terhadap volume perdagangan

...  
 Variabel return saham memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 0.506281. Dengan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1.965, maka  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Nilai signifikansi dari return saham adalah sebesar  $0.6129 > 0,05$ , dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  dapat diterima dan  $H_1$  ditolak. Artinya, variabel return saham tidak berpengaruh terhadap variabel volume perdagangan.

2. Pengaruh Inflasi terhadap volume perdagangan

Variabel return saham memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 3.131689. Dengan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1.965, maka  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yang berarti  $H_0$  ditolak sedangkan  $H_2$  diterima. Nilai signifikansi dari return saham adalah sebesar  $0.0019 < 0,05$ , dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak sedangkan  $H_2$  diterima. Artinya, variabel inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap volume perdagangan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Shao, 2018) yang menunjukkan pada model equilibrium jangka panjang, inflasi berpengaruh positif terhadap volume perdagangan.

3. Pengaruh BI 7 Days Rate terhadap volume perdagangan

Variabel return saham memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 2.664482. Dengan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1.965, maka  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yang berarti  $H_0$  ditolak sedangkan  $H_3$  diterima. Nilai signifikansi dari return saham adalah sebesar  $0.008 < 0,05$ , dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak sedangkan  $H_3$  diterima. Artinya, variabel BI 7 Days Rate berpengaruh positif secara signifikan terhadap volume perdagangan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari, dkk. 2017), menyebutkan bahwa BI rate memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap volume perdagangan saham.

**Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Tabel.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.029919	Mean dependent var	0.008398
Adjusted R-squared	0.023259	S.D. dependent var	0.02568
S.E. of regression	0.025379	Sum squared resid	0.281478
F-statistic	4.49256	Durbin-Watson stat	2.394433
Prob(F-statistic)	0.004051		

Sumber *Output Eviews 10*

Berdasarkan tabel 14 diatas, uji koefisien determinasi ( $adjusted R^2$ ) variabel dependen yaitu volume perdagangan sebesar 0.023259 atau 2.33% dapat dijelaskan oleh variabel return saham, inflasi, dan BI 7 Days Rate. Sedangkan selebihnya dijelaskan oleh variabel-variabel lain seperti nilai tukar mata uang, pertumbuhan ekonomi, profitabilitas, dll. yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

**PEMBAHASAN**

**Pengaruh return saham terhadap volume perdagangan**

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa tingginya return saham belum tentu mengakibatkan meningkatnya volume perdagangan suatu saham. Hal ini dapat disebabkan oleh para investor yang cenderung menjadikan saham sebagai investasi jangka panjang. Sehingga peningkatan return saham pada periode tertentu belum tentu dapat meningkatkan minat para investor terhadap saham tersebut. Para investor cenderung lebih melihat saham dari reputasi perusahaan tersebut, seperti saham-saham perusahaan BUMN, dan

perusahaan-perusahaan yang memiliki reputasi bagus dan lebih aman untuk berinvestasi karena harganya yang cenderung stabil dibandingkan perusahaan-perusahaan swasta.

Penelitian (Kudryavtsev, 2017) menyebutkan, banyak faktor yang dapat mempengaruhi volume perdagangan suatu saham seperti keadaan ekonomi di negara tersebut, perilaku investor, dll. Penelitian yang dilakukan oleh (Gupta *et al.*, 2018) menyebutkan bahwa hubungan antara volume perdagangan dan return saham tidak bisa dikatakan sebagai hubungan yang mutlak. Hal ini disebabkan, dalam satu waktu bisa terdapat banyak informasi yang masuk dan dapat mempengaruhi hubungan antara volume perdagangan dan saham. Kemudian yang akan menentukan adalah jumlah investor yang optimis ataupun pesimis terhadap informasi-informasi yang beredar berkaitan dengan suatu saham.

### **Pengaruh inflasi terhadap volume perdagangan**

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap volume perdagangan suatu saham. Hal ini dapat terjadi karena menurut (Atmadja, 2009) inflasi di Indonesia lebih banyak terpengaruh oleh defisit anggaran pemerintah, dan jumlah uang beredar. Sehingga, tidak akan berpengaruh banyak terhadap kemampuan para investor dalam bertransaksi saham.

Dalam kondisi inflasi yang meningkat, para investor akan memilih untuk menginvestasikan uang mereka untuk menghindari pengurangan nilai mata uang. Saham merupakan salah satu opsi yang baik untuk menginvestasikan uang mereka.

Hasil diatas membuktikan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap volume perdagangan suatu saham. Saat inflasi disuatu negara meningkat, maka para investor dari negara tersebut cenderung akan menginvestasikan uang yang mereka miliki guna menghindari penurunan nilai dari mata uang di negara asal investor tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh (Shao, 2018) juga menunjukkan hasil yang sama, dimana inflasi berpengaruh positif terhadap volume perdagangan. Menurut (Shao, 2018) dalam penelitian jangka panjang, inflasi berpengaruh secara negatif terhadap volume perdagangan. Namun, dalam penelitian jangka pendek, inflasi berpengaruh secara positif terhadap volume perdagangan. Selain itu, dalam periode pengamatan, selain bulan Mei dan Juli 2019, tingkat inflasi lebih banyak disebabkan oleh defisit anggaran pemerintah dan jumlah uang yang beredar. Sedangkan untuk bulan Mei dan Juli 2019 inflasi disebabkan oleh meningkatnya harga barang konsumsi terutama pada bulan Mei yang bertepatan pada bulan Ramadhan bagi umat islam di Indonesia.

Pengaruh positif inflasi terhadap volume perdagangan dapat diartikan juga bahwa dalam kondisi inflasi yang meningkat, para investor akan menjual portofolio mereka untuk dialihkan ke dana cadangan atau untuk memenuhi kebutuhan mereka. Sehingga terdapat kenaikan pada volume perdagangan pada periode tersebut.

### **Pengaruh BI 7 Days Rate terhadap Volume Perdagangan**

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa BI 7 Days Rate berpengaruh secara positif terhadap volume perdagangan. Hal ini dapat terjadi karena pada saat suku bunga turun, para investor cenderung menahan atau menunda transaksi saham mereka, menunggu tingkat suku bunga kembali ke angka yang ideal. Jika tingkat suku bunga sudah mencapai angka yang ideal baru para investor akan kembali mempertimbangkan untuk melakukan transaksi saham dan akan cenderung menjual saham mereka untuk kemudian mengalihkan investasi mereka ke sektor yang lebih aman seperti deposito atau obligasi.

Hasil diatas membuktikan bahwa tingkat suku bunga atau BI 7 Days Rate berpengaruh positif terhadap volume perdagangan suatu saham. Besar kemungkinan hal ini terjadi karena para investor memilih untuk mempertahankan investasi mereka ketika tingkat suku bunga menurun dan akan mengevaluasi kembali bentuk investasi mereka ketika

...

tingkat suku bunga sudah kembali meningkat ke angka yang lebih ideal. Penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari, dkk. 2017) juga menunjukkan hasil yang sejalan, yaitu BI 7 Days Rate berpengaruh positif terhadap volume perdagangan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari, dkk. 2017) menyebutkan bahwa ketika suku bunga atau BI Rate mengalami peningkatan maka akan terjadi apresiasi terhadap nilai kurs mata uang asing khususnya Dollar US. Dengan begitu, jumlah saham yang mampu dibeli oleh para investor asing akan meningkat. Sehingga, meningkatkan volume perdagangan suatu saham. Begitu juga sebaliknya, ketika tingkat suku bunga menurun maka nilai kurs mata uang asing khususnya Dollar US akan mengalami depresiasi. Akibatnya, kemampuan investor asing dalam berinvestasi akan menurun.

## SIMPULAN

Hasil pengujian return saham yang menggunakan nilai rata-rata return saham perbulan menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa return saham tidak berpengaruh terhadap variabel volume perdagangan. Hal ini disebabkan, dalam satu waktu bisa terdapat banyak informasi yang masuk dan dapat mempengaruhi hubungan antara volume perdagangan dan saham. Kemudian yang akan menentukan adalah jumlah investor yang optimis ataupun pesimis terhadap informasi-informasi yang beredar berkaitan dengan suatu saham.

Hasil pengujian variabel inflasi yang menggunakan tingkat inflasi selama periode pengamatan menunjukkan hasil bahwa variabel inflasi berpengaruh positif terhadap variabel volume perdagangan. Hal ini disebabkan, inflasi di Indonesia lebih banyak dipengaruhi oleh defisit anggaran pemerintah dan jumlah uang beredar. Bukan disebabkan oleh peningkatan harga-harga barang pokok. Pengaruh positif inflasi terhadap volume perdagangan dapat diartikan juga bahwa dalam kondisi inflasi yang meningkat, para investor akan menjual portofolio mereka untuk dialihkan ke dana cadangan atau untuk memenuhi kebutuhan mereka.

Hasil dari pengujian varian BI 7 Days Rate yang didapat dari rata-rata BI 7 Days rate dalam sebulan selama periode pengamatan menunjukkan hasil bahwa variabel BI 7 Days Rate berpengaruh positif terhadap variabel volume perdagangan. Karena, ketika suku bunga atau BI Rate mengalami peningkatan maka akan terjadi apresiasi terhadap nilai kurs mata uang asing khususnya Dollar US. Dengan begitu, jumlah saham yang mampu dibeli oleh para investor asing akan meningkat. Sehingga, meningkatkan volume perdagangan suatu saham.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah daftar perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 berubah ditengah-tengah periode pengamatan. Sehingga ada beberapa data perusahaan yang kurang lengkap.

## DAFTAR PUSTAKA

- Christiana, A. M., Setiana, E. and Mamdudh, M. (2016) 'The Empirical Relationship between Stock Return and Trading Volume based on Stock Market Cycles', *Indonesian Capital Market Review*, 8(1), pp. 46–57. doi: 10.21002/icmr.v8i1.5186.
- Gupta, S. *et al.* (2018) 'The Dynamic Relationship Between Stock Returns and Trading Volume Revisited: A MODWT-VAR Approach', *Finance Research Letters*.
- Hidayatunnisah, Y. (2018) 'Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas Terhadap Return Saham'.
- Huda, A. and Diana, N. (2019) 'PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM, RETURN SAHAM, INFLASI, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN TINGKAT SUKU BUNGA

- TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang Go Public di BEI Periode 2014-2017)', *E-Jra*, 08(09), pp. 1–13.
- Keswani, S. and Wadhwa, B. (2019) 'Effect of macroeconomic variables on stock market: a conceptual study', *International Journal of Management, IT and Engineering*, 7(10), pp. 85–106.
- Kristanto, M. E. and Idris (2016) 'Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Suku Bunga Terhadap Pergerakan Bersama Returnsaham Ihsg Dan Volume Perdagangan Periode Januari 2006 – Desember 2015', *DIPONEGORO Journal of management*, 5(3), pp. 1–15.
- Kudryavtsev, A. (2017) 'The Effect of Stock Return Sequences on Trading Volumes', *International Journal of Financial Studies*, 5(4), p. 20. doi: 10.3390/ijfs5040020.
- Muhammad, G., Suhadak, S. and Nuzula Firdausi, N. (2015) '( Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 )', *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 23(2), pp. 1–10.
- Pangaribuan, H. (2017) 'ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN INFLASI TERHADAP INDEX HARGA SAHAM DENGAN VOLUME PERDAGANGAN SEBAGAI VARIABEL PERANTARA (SUATU STUDI DI INDONESIA)'
- Shao, Z. (2018) 'Research on the Interaction of Inflation, Stock Price and Development Trend of Trading Volume', *5th International Conference on Education, Management, Arts, Economics and Social Science (ICEMAESS 2018) Research*, 264, pp. 722–727. doi: 10.2991/icemaess-18.2018.143.
- Sukirno, S. (2015) *Teori Pengantar Makroekonomi*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Wulandari, W., Andriani, S. and Nurjihadi, M. (2017) 'Analisis Volume Perdagangan Saham Perbankan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Variabel Makro Ekonomi', *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 2(2), pp. 27–36. doi: 10.37673/jebi.v2i2.64.