

**PENGARUH FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM, NILAI PERUSAHAANDAN  
TINGKAT KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM  
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN AGRIBISNIS YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA)**

**Rifani Akbar Sulbahri, Firmansyah Arifin, Padriyansyah \*)**

email : rifaniakbar.sulbahri@yahoo.com

**ABSTRACT**

*The objective of this study was to find out and analyze the impact of financial performance against Stock of Return on Index Agri companies in Indonesia Stock Exchange period 2015-2017. The data were analyzed by using logistic regression analysis model. There were five variables in this research. Dependen variabel was Stock of Return is proxied. Independen variabel in this research was Frequency of trading ,Price Book Value (PBV) as a proxy of the stock value, Return on Assets (ROA) as a proxy of profitability, Return on Equity (ROE) as a proxy of profitability and Debt to Equity Ratio (DER) as a proxy capital stucture These results of logistic regression showed that the variabels Frequency of trading ,Price Book Value (PBV) as a proxy of the stock value, Return on Assets (ROA) as a proxy of profitability, Return on Equity (ROE) as a proxy of profitability and Debt to Equity Ratio (DER) as a proxy capital structure variable has no effect on stock of return on Index Agri companies in Indonesia Stock Exchange 2015-2017. This research give due consideration to the company's management to consider the financial governance of the company to generate earnings and stock of return. For investors can raise the level of profitability as the main indicator in determining investment decisions to maximize income from dividends on shares held and capital again.*

*Keywords: Stock of Return, Frequency of Trading, Price Book Value,,Return on Assets, Return on Equity, Debt to Equity, Logistic Regression*

## **A. PENDAHULUAN**

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya, termasuk hak klaim atas aset perusahaan, dengan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain dipenuhi jika terjadi likuiditas. Menurut Husnan (1998) sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari

prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya, sedangkan menurut Tandelilin (2010), saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham

Perubahan harga saham merupakan fenomena yang selalu terjadi disemua bursa saham didunia, pada saat harga saham mengalami peningkatan permintaan oleh investor maka saham tersebut juga mengalami peningkatan harga terhadap

saham tersebut. Peningkatan permintaan terhadap saham tertentu akan mengakibatkan peningkatan terhadap indeks saham dimana saham tersebut berada. Dalam kenaikan ataupun penurunan harga saham yang disebabkan oleh kenaikan dan penurunan permintaan oleh investor bersifat fluktuatif yaitu dapat dengan cepat ataupun dengan lambat yang di pengaruhi oleh frekuensi perdagangan saham pada saham tersebut

Para investor termotivasi untuk melakukan investasi salah satunya adalah dengan membeli saham perusahaan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai dengan apa yang telah diinvestasikannya. Menurut Ang (1997) Konsep *return* atau kembalian adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Menurut Jogiyanto (2000) *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko di masa yang

akan datang, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi *return saham*. Penelitian ini akan menguji beberapa faktor-faktor tersebut. Frekuensi perdagangan saham mengakibatkan saham yang diperjual belikan menjadi sensitif, semakin tinggi frekuensi perdagangan saham maka mengakibatkan nilai saham akan semakin cepat mengalami perubahan harga. Frekuensi perdagangan saham sangat bergantung pada pola perilaku investor dalam melakukan jual beli saham pada pasar modal, perilaku investor saham merupakan indikasi para pelaku pasar dalam memperoleh return saham dari modal yang diinvestasikan pada pasar modal. Return saham yang didapat oleh investor berupa keuntungan yang diharapkan dapat berasal dari pembagian laba perusahaan berupa deviden yang dibagikan oleh perusahaan yang menerbitkan saham akibat mendapatkan keuntungan, atau dapat pula berasal dari capital gain akibat selisih positif transaksi jual dan beli saham.

Investor mendapatkan return saham yang berasal dari *capital gain* akibat selisih positif harga jual dan beli, frekuensi perdagangan saham menjadi perhatian investor selaku pelaku pasar modal dalam

menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi. Frekuensi perdagangan saham pada bursa efek Indonesia mengalami peningkatan pada tahun 2016 hingga 2017, dan mengalami peningkatan tertinggi pada tahun 2016 sepanjang bursa efek Indonesia yang berdiri 1992 dan diharapkan pada tahun 2017 juga mengalami peningkatan yang lebih baik dari tahun 2016. Peningkatan frekuensi perdagangan saham merupakan pencapaian positif oleh investor aktif pada bursa efek Indonesia,

Menurut penelitian Crouch (1970) menghasilkan korelasi positif antara nilai absolut perubahan harga terhadap volume harian dalam bursa saham secara keseluruhan maupun pada beberapa sampel saham. Menurut Ariyani Indriastuti Nafiah (2017) yang memiliki hasil penelitian volume perdagangan positif namun tidak signifikan terhadap return saham, berbeda dengan hasil penelitian Nasir dan Mirza (2011) yang memiliki hasil volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap return saham dan hasil penelitian yang sama menurut Septian, dan Bambang (2017). Berdasarkan penelitian diatas menggambarkan bahwa baik secara langsung dan tidak langsung, frekuensi perdagangan saham mempengaruhi return saham. Hasil penelitian Kumalasari *et al* (2017) juga berpendapat samayaitu semakin banyak frekuensi perdagangan

suatu saham maka berarti saham tersebut semakin likuid. Sebaliknya jika saham tersebut frekuensi perdagangannya sedikit berarti saham tersebut tidak likuid atau tidak menarik di mata investor. Menurut Sutrisno (2017) Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara volatilitas dan frekuensi perdagangan dan juga antara volatilitas dan volume perdagangan. Hasil penelitian juga menemukan bahwa frekuensi perdagangan lebih baik dari pada volume perdagangan dalam menjelaskan volatilitas.

Dari fenomena kenaikan frekuensi perdagangan saham pada pasar modal di Indonesia dan beberapa hasil penelitian terdahulu, peneliti merasa tertarik apakah dengan adanya peningkatan frekuensi perdagangan saham akan signifikan berpengaruh terhadap return saham yang akan didapatkan investor.

Nilai perusahaan merupakan indikator yang sangat penting untuk menentukan return saham pada suatu perusahaan. Menurut Oktyawati dan Agustia (2014) Kondisi ini dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi juga *return* saham perusahaan. Menurut Kurnia dan Hasanah (2012) nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Juga menurut Sugiarto (2011) hasil penelitiannya nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap return

saham. Dan hasil penelitian yang sama juga menurut Hardiningsih et al (2017). Hubungan ini menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan sehingga menjadi daya tarik investor untuk membeli saham sehingga permintaan akan saham naik kemudian mendorong harga saham juga naik.

Penelitian ini mengukur Nilai Perusahaan dengan menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV). Ginting dan Edward (2013) menyatakan bahwa rasio ini merupakan rasio perbandingan antara harga saham dan nilai buku per saham dari suatu perusahaan. Hal ini dapat menjelaskan bahwa rasio tersebut merupakan ukuran pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio ini akan memberikan gambaran bahwa semakin tingginya harga saham perusahaan menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan, sehingga dapat memberikan tingkat *return* yang lebih baik di masa yang akan datang.

Analisis faktor kinerja keuangan didasarkan pada laporan keuangan perusahaan yang dapat dianalisis melalui analisa rasio-rasio keuangan dan ukuran-ukuran lainnya seperti *cash flow* untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Ang, 1997). Rasio keuangan

dikelompokkan dalam lima jenis yaitu: (1) rasio likuiditas; (2) rasio aktivitas; (3) rasio profitabilitas; (4) rasio solvabilitas (*leverage*); dan (5) rasio pasar. Rasio profitabilitas.

Dalam penelitian ini, peneliti membatasi penelitian dengan menggunakan rasio Profitabilitas dan Solvabilitas saja dikarenakan kedua indikator ini sering digunakan oleh para investor untuk melihat kondisi kinerja perusahaan. Dimana Rasio Profitabilitas terdiri dari *Return on Asset*, *Return On Equity*, dan Rasio Solvabilitas *Debt to Equity Ratio*. Menurut Sugiarto (2013) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyimpulkan hasil *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil perbedaan temuan penelitian terdahulu peneliti menjadi tertarik untuk meneliti *Debt to Equity Ratio* sebagai salah satu indikator rasio kinerja keuangan.

*Return On Asset* merupakan salah satu indikator keuangan dengan nama lain *Return On Investment* yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Semakin besar ROA, maka kinerja perusahaan tersebut semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar. *Return On Asset* digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan

dengan melihat bagaimana perusahaan mendayagunakan asset dalam menghasilkan laba bersih. Menurut Hardiningsih et all (2017) *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap return saham. Sedangkan berbeda dengan hasil penelitian menurut Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyatakan *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dari hasil perbedaan temuan penelitian terdahulu peneliti menjadi tertarik untuk meneliti *Return On Asset* sebagai salah satu indikator ratio kinerja keuangan.

ROE (*Return On Equity*), merupakan perbandingan laba yang diperoleh setelah pajak, dengan rata-rata equity yang ada yang digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Menurut Susilowati dan Turyanto (2011) ROE (*Return On Equity*) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, hasil penelitian serupa menurut Sutomo dan Ardini (2017), sedangkan peneliti memiliki hipotesis ROE (*Return On Equity*), berpengaruh signifikan terhadap return perusahaan.

Laba menjadi focus utama bagi pemegang saham, karena para pemegang saham yang menginvestasikan dananya ke suatu perusahaan akan mempunyai harapan mendapatkan timbal hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor, sehingga

peneliti merasa tertarik untuk menjadikan ROA, ROE dan DER sebagai indikator kinerja perusahaan.

Berdasarkan fenomena-fenomena yang ada serta tidak adanya konsistensi hasil-hasil penelitian terdahulu maka penulis akan melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Nilai Perusahaandan Tingkat Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

## B. RUMUSAN MASALAH

Faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham sangat perlu diketahui oleh para investor maupun manajemen untuk menentukan kebijakan. Berdasarkan hal tersebut maka penelitian ini merumuskan permasalahan yaitu bagaimana pengaruh frekuensi perdagangan saham, nilai perusahaan dan tingkat kinerja keuangan terhadap *return* saham pada Perusahaan Agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

Berdasarkan rumusan permasalahan pada penelitian ini maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh frekuensi perdagangan saham, nilai perusahaandan tingkat kinerja keuangan terhadap *return* saham pada Perusahaan

Agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

## C. METODE PENELITIAN

### 3.1. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang masih beroperasi sampai sekarang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Pengambilan data dalam penelitian ini akan dilaksanakan melalui *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.co.id*.

### 3.2. Desain Penelitian

#### 3.2.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan statistik data, seperti sampel penelitian (N), rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi untuk masing-masing variabel penelitian. Analisis data ini digunakan untuk penyajian data dan penganalisisan data untuk memperjelas keadaan atau karakteristik data yang bersangkutan.

#### 4.2.2. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2015 yang berjumlah 22 perusahaan yang memiliki kriteria sebagai berikut.

1. Perusahaan agribisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut dari tahun 2012-2015.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan auditan untuk periode yang berakhir 31 Desember.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan auditan dengan satuan moneter rupiah.
4. Perusahaan yang tidak memiliki berturut-turut return saham atau tidak terjadi perubahan return saham.

Periode pengamatan dalam penelitian ini antara tahun 2013 sampai dengan tahun tahun 2015. Serta, tahun 2012 menjadi pembanding dalam perubahan dalam pembayaran dividen yang akan dilakukan pada tahun berikutnya.

#### 3.2.3. Sampel

Menurut Sugiyono (2007:116) Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 17 perusahaan dengan metode penentuan sampel dalam penelitian ini adalah sampel sensus atau *sampling* jenuh, yaitu teknik penentuan sampel di mana semua

anggota populasi yang memenuhi kriteria digunakan sebagai sampel.

### 3.3. Model Analisis Data

#### - Analisis Regresi Logistik

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan regresi logistik karena variabel terikatnya yaitu perubahan return saham yang menggunakan variabel *dummy* (Ghozali, 2013). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Return Saham, sementara variabel dependen dalam penelitian ini adalah Frekuensi Perdagangan Saham, Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) dan Kinerja Keuangan Perusahaan yang terdiri dari *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Berdasarkan hal tersebut maka model penelitian ini dapat di tulis dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Ln} \frac{P(\Delta \text{RS})}{1-P(\Delta \text{RS})} = \alpha + \beta_1 \Delta \text{FPS} + \beta_2 \text{PBV} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{ROE} + \beta_5 \text{DER} + \varepsilon$$

Keterangan

$\Delta \text{DDPS}$  : Dummy Perubahan *Return Saham*

1= Meningkat; 0 = Menurun.

FPS : Frekuensi Perdagangan Saham

1= Meningkat; 0 = Menurun.

PBV : *Price Book Value* sebagai proksi variabel Nilai Perusahaan.

ROA : *Return on Assets* sebagai proksi profitabilitas

ROE : *Return on Equity* sebagai proksi variabel Profitabilitas.

DER : *Debt to Equity Ratio* sebagai proksi variabel Solvabilitas.

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$  : Koefisien Variabel Independen

$\varepsilon$  : *Error term*

## D. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1. HASIL PENELITIAN

#### 4.1.1. Analisis Regresi Logistik

Analisis regresi logistik dalam penelitian ini digunakan untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah diajukan sebelumnya. Hasil uji regresi logistik digunakan untuk mengetahui pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham (Freq), Nilai Perusahaan (PBV), struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan profitabilitas (ROE) terhadap Return Saham.

#### 1. Menguji Kelayakan Model Regresi

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* menguji hipotesis nol ( $H_0$ ) bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model

(tidak adaperbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit).

Hasil pengujian menunjukkan nilai *Chi-square* sebesar 7,932 dengan signifikansi sebesar 0,440 yang nilainya lebih besar daripada 0,05. Berdasarkan hal tersebut maka disimpulkanbahwa model mampu untuk memprediksi nilai

observasinya atau model telah cukup menjelaskan data.

**2.Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)**

Pengujian ini dilakukan untuk menilai model yang telah dihipotesiskan telah fit atau tidak dengan data. Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 1 berikut:

**Tabel 1**  
**Nilai -2 Log Likelihood pada Awal.**

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients
		Constant
Step 0 1	71,779	-,154
2	71,779	-,154

*Sumber: Data Sekunder Diolah, 2018.*

**Tabel 2**  
**Nilai -2 Log Likelihoodpada Akhir.**

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients						
		Constant	X1	X2	X3_1	X3_2	X3_3	
Step 1	1	66,429	-1,444	,365	,136	,263	-,093	,462
	2	65,937	-1,704	,375	,148	,309	-,111	,617
	3	65,834	-1,845	,374	,148	,331	-,120	,712
	4	65,828	-1,890	,375	,147	,338	-,122	,743
	5	65,828	-1,893	,375	,146	,338	-,122	,745
	6	65,828	-1,893	,375	,146	,338	-,122	,745

*Sumber: Data Sekunder Diolah, 2018.*

Tabel 1 menampilkan nilai *-2log likelihood* awal adalah sebesar 71,779 dan setelah dimasukkan keempat variabel bebas (independen), maka nilai *-2log likelihood* pada Tabel 2 mengalami penurunan menjadi sebesar 65,828.

Penurunannilai *-2log likelihood* setelah menambahkan variabel independen ini menunjukkan model regresi yang baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Menilai model fit juga dapat dilihat dari nilai statistik  $-2\text{LogL}$  yaitu tanpa variabel hanya konstanta saja sebesar 71,779 setelah dimasukkan empat variabel baru maka nilai  $-2\text{LogL}$  turun menjadi 65,828 atau terjadi penurunan sebesar 5,951. Penurunan ini signifikan atau tidak dapat dibandingkan dengan tabel  $\chi^2$  dengan df (selisih df dengan konstanta saja dan df dengan 4 variabel independen),  $df_1 = 52$  dan  $df_2 = 52 - 5 = 47$  jadi selisih  $df = 52 - 47 = 5$ . Oleh karena 5,951 lebih besar dari nilai pada tabel  $\chi^2$  maka dapat disimpulkan bahwa selisih penurunan  $-2\text{LogL}$  signifikan secara statistik. Dengan demikian penambahan variabel Frekuensi (Freq), *Price Book Value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) kedalam model memperbaiki model fit.

### 3. Koefisien Determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Besarnya nilai koefisien determinasi pada model regresi logistik dapat ditunjukkan dengan nilai *Nagelkerke R Square*.

Berdasarkan hasil pengujian bahwa nilai *Nagelkerke R Square* adalah sebesar 0,144 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 14,4 persen, sedangkan sisanya sebesar 85,6 persen dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian.

### 4. Tabel Klasifikasi

Penelitian ini menggunakan tabel klasifikasi untuk menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan terjadinya variabel terikat. Berdasarkan hasil analisa data yang dilakukan maka dapat diketahui dari Tabel 5 bahwa:

**Tabel 3**

**Tabel Klasifikasi**

**Classification Table<sup>a,b</sup>**

Observed		Predicted		
		Return Saham		Percentage Correct
		Turun	Naik	
Step 0	Return Turun	28	0	100,0
	Saham Naik	24	0	,0
	Overall Percentage			53,8

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2018.

Tabel 3 menampilkan prediksi perusahaan yang return sahamnya menurun sebesar 28, sedangkan hasil observasinya hanya 0 jadi ketepatan klasifikasi. Jadi ketepatan klasifikasi model ini untuk peristiwa return saham menurun adalah 28/28 atau 100%. Sementara itu, prediksi kejadian return saham meningkat sebesar 24, sedangkan hasil observasi menunjukkan 24 jadi ketepatan klasifikasi. Dengan demikian, ketepatan model untuk memprediksi peristiwa return sahammeningkat adalah 24/24 atau 100%.

Berdasarkan Tabel 3 juga dapat diketahui bahwa persamaan regresi logistik yang terbentuk dapat membuat klasifikasi dalam penaksiran terhadap variabel dependen yaitu return saham dengan

proksi return saham yaitu sebesar 53,8%. Artinya, model persamaan regresi logistik ini dapat memprediksi peristiwa terjadinya penurunan return saham maupun kenaikan return saham secara tepat dengan tingkat akurasi 53,8%.

**5. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dalam penelitian ini untuk mengetahui keadaan dimana hubungan linier secara sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen dalam suatu model regresi. Hasil pengujian multikolinearitas dalam analisis regresi logistik ini menggunakan matriks korelasi antar variabel bebas. Berdasarkan Tabel 4 maka dapat diketahui bahwa:

**Tabel 4 Matriks Korelasi**

**Correlation Matrix**

	Constant	X1	X2	X3_1	X3_2	X3_3	
Step 1	Constant	1,000	-,341	-,196	-,717	,663	-,790
	X1	-,341	1,000	-,036	,195	-,163	,045
	X2	-,196	-,036	1,000	-,319	,284	-,152
	X3_1	-,717	,195	-,319	1,000	-,965	,793
	X3_2	,663	-,163	,284	-,965	1,000	-,809
	X3_3	-,790	,045	-,152	,793	-,809	1,000

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2018.

Tabel 4 di atas menampilkan korelasi antarvariabel bebas. Tabel matriks korelasi

tersebut menunjukkan bahwa tidak ada indikasi gejala multikolinieritas antar

variabel bebas tersebut. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai-nilai yang terdapat dalam Tabel 4 tidak ada yang lebih dari 0,90. Sementara itu, adanya korelasi-korelasi negatif tersebut memberikan tanda bahwa adanya hubungan negatif antarvariabel bebas tersebut.

## 4.2. PEMBAHASAN

### 4.2.1. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut, maka hasil penelitian ini dapat dijelaskan pada Tabel 5 berikut:

**Tabel 5**  
**Koefisien Regresi dan Signifikansi**

No	Nama Variabel	Koefisien Regresi (Beta)	Sig.	Exp (B)	Keterangan
1	Frekuensi Pdg (Freq)	,375	,547	1,455	Tidak Signifikan
2	Nilai Perusahaan (PBV)	,146	,621	1,158	Tidak Signifikan
β	Profitabilitas (ROA)	,338	,168	1,403	Tidak Signifikan
4	Profitabilitas (ROE)	-,122	,167	,885	Tidak Signifikan
5	Struktur Modal (DER)	,745	,132	2,106	Tidak Signifikan

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2018.

Tabel 5 tersebut memberikan hasil bahwa semua variabel independen yaitu frekuensi perdagangan, nilai perusahaan, ROA, ROE dan struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan index agri di Bursa Efek Indonesia. Berikut adalah uraian dari penjelasan masing-masing variabel tersebut.

### 4.2.2. Pengaruh Frekuensi Perdagangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pada Index Agri di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil analisa data yang telah dilakukan secara statistik maka dapat dinyatakan bahwa frekuensi perdagangan tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham dalam hal ini berkaitan dengan perubahan harga saham perusahaan pada index agri di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Penelitian ini memberikan indikasi bahwa frekuensi perdagangan merupakan indikator yang tidak dipertimbangkan oleh investor dalam menentukan investasi saham perusahaan pada index agri di Bursa Efek Indonesia. Meskipun frekuensi perdagangan merupakan ukuran maupun indikator yang sering digunakan untuk menentukan keputusan investasi untuk mendapatkan saham yang mempunyai prospek laba pada masa yang akan datang, namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan pernyataan menurut Kumalasari *et al* (2017) yaitu semakin banyak frekuensi perdagangan suatu saham maka berarti saham tersebut semakin likuid. Sebaliknya jika saham tersebut frekuensi perdagangannya sedikit berarti saham tersebut tidak likuid atau tidak menarik di mata investor.

Kondisi yang menjelaskan bahwa frekuensi perdagangan saham tidak mempengaruhi secara signifikan dengan tanda koefisien yang positif pada pengujian statistik diatas dengan indikasi bahwa semakin tinggi frekuensi perdagangan saham menghasilkan probabilitas yang kecil untuk kecenderungan keputusan investor membeli saham meningkat adalah pernyataan yang menurut Crouch (1970) menghasilkan korelasi positif antara nilai absolut perubahan harga terhadap volume harian dalam bursa saham secara

keseluruhan maupun pada beberapa sampel saham. Serta, investor juga harus mempertimbangkan secara mendalam perubahan return saham yang akan dilakukan, hal tersebut disebabkan karena suatu perubahan return saham yang menurun akan berdampak pada investor yang baru akan membeli saham.

Meskipun dalam kenyataannya frekuensi perdagangan saham hampir selalu terkait dengan kenaikan dan penurunan harga saham. Selain itu, penurunan frekuensi perdagangan saham dianggap sebagai berita buruk (*bad news*) karena dianggap tidak menarik oleh beberapa investor, dimana *Return saham* sebagai cerminan dari sikap optimistis pasar jika return saham naik. Namun, Hal ini belum tentu penyebabnya adalah penurunan return saham. Kondisi ini sejalan dengan hasil penelitian Menurut Ariyani Indriastuti Nafiah (2017) yang memiliki hasil penelitian volume perdagangan positif namun tidak signifikan terhadap return saham. Sehingga, hal ini yang menyebabkan frekuensi perdagangan saham tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham dalam hal kenaikan dan penurunan return saham.

Sementara itu, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Nasir dan Mirza (2011) yang memiliki hasil volume perdagangan berpengaruh signifikan

terhadap return saham dan hasil penelitian yang sama menurut Septian, dan Bambang (2017) .Sehingga, frekuensi perdagangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

#### **4.2.3. Pengaruh Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Pada Index Agri di Bursa Efek Indonesia**

Berdasarkan hasil analisa data yang telah dilakukan secara statistik maka dapat dinyatakan bahwa nilai perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham dalam hal ini berkaitan dengan perubahan harga saham perusahaan pada index agri di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Penelitian ini memberikan indikasi bahwa nilai perusahaan merupakan indikator yang tidak dipertimbangkan oleh investor dalam menentukan investasi saham perusahaan pada index agri di Bursa Efek Indonesia. Meskipun nilai perusahaan merupakan ukuran maupun indikator yang sering digunakan untuk menentukan keputusan investasi untuk mendapatkan saham nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan sehingga menjadi daya tarik investor untuk membelis saham sehingga permintaan akan saham naik kemudian mendorong harga saham juga naik., namun

hasil penelitian ini tidak sejalan dengan pernyataan menurut Kurnia dan Hasanah (2012) nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap return saham, Juga menurut Sugiarto (2011) hasil penelitiannya nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap return saham..

Kondisi yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan tidak mempengaruhi secara signifikan dengan tanda koefisien yang positif pada pengujian statistik diatas dengan indikasi bahwa semakin tinggi nilai perusahaan menghasilkan probabilitas yang kecil untuk kecenderungan keputusan investor membelis saham meningkat adalah pernyataan yang menurut Ginting dan Edward (2013) menyatakan bahwa rasio ini merupakan rasio perbandingan antara harga saham dan nilai buku per saham dari suatu perusahaan. Hal ini dapat menjelaskan bahwa rasio tersebut merupakan ukuran pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio ini akan memberikan gambaran bahwa semakin tingginya harga saham perusahaan menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan, sehingga dapat memberikan tingkat *return* yang lebih baik di masa yang akan datang. Meskipun dalam kenyataannya nilai perusahaan hampir selalu terkait dengan kenaikan dan penurunan harga saham.

#### **4.2.4. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Return Saham Perusahaan Pada Index Agri di Bursa Efek Indonesia.**

Hipotesis ketiga yang menyatakan profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil pengujian menggunakan analisis regresi logistik bahwa tingkat signifikan profitabilitas yang diproksikan *return on assets* memiliki tingkat signifikansi lebih tinggi dari tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) 0,05 dan memiliki arah koefisien positif terhadap return saham. Hal ini berarti tingginya kemampuan perusahaan mendapatkan laba tidak dapat menyebabkan probabilitas kecenderungan keputusan investor dalam membeli saham menjadi lebih besar.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal (*signaling theory*) bahwa peningkatan profitabilitas merupakan suatu sinyal kepada para penanam modal (investor) bahwa manajemen dapat meramalkan adanya suatu pendapatan yang akan lebih baik pada masa mendatang. Berdasarkan teori tersebut menunjukkan bahwa penghasilan tinggi melalui aset yang dimiliki tercermin dari kemampuan menghasilkan laba menunjukkan pengaruh positif terhadap return saham. Hal serupa juga disampaikan oleh Hardiningsih et al (2017) *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap return

saham. Sedangkan berbeda dengan hasil penelitian menurut Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyatakan *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

#### **4.2.5. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Return Saham Perusahaan Pada Index Agri di Bursa Efek Indonesia.**

Hipotesis keempat yang menyatakan profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil pengujian menggunakan analisis regresi logistik bahwa tingkat signifikan profitabilitas yang diproksikan *return on equity* memiliki tingkat signifikansi lebih tinggi dari tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) 0,05 dan memiliki arah koefisien negatif terhadap return saham. Hal ini berarti tingginya kemampuan perusahaan mendapatkan laba tidak dapat menyebabkan probabilitas kecenderungan keputusan investor dalam membeli saham menjadi lebih besar.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal (*signaling theory*) bahwa peningkatan profitabilitas merupakan suatu sinyal kepada para penanam modal (investor) bahwa manajemen dapat meramalkan adanya suatu pendapatan yang akan lebih baik pada masa mendatang. Berdasarkan teori tersebut menunjukkan bahwa penghasilan

tinggi melalui *equity* yang dimiliki tercermin dari kemampuan menghasilkan laba menunjukkan pengaruh positif terhadap return saham. Hal serupa juga disampaikan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) ROE (*Return On Equity*) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, hasil penelitian serupa menurut Sutomo dan Ardini (2017), sedangkan peneliti memiliki hipotesis ROE (*Return On Equity*), berpengaruh signifikan terhadap return perusahaan.

#### **4.2.6. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham Perusahaan Pada Index Agri di Bursa Efek Indonesia.**

Hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham oleh perusahaan pada index agri di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Hal tersebut dapat dipahami bahwa kondisi struktur modal yang mempunyai tinggi atau rendahnya kewajiban suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan investor membeli saham.

Analisa data statistik tersebut menunjukkan bahwa tingkat *financial leverage* suatu perusahaan yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* tidak menjadi pertimbangan prioritas dalam mengambil keputusan investor untuk meningkatkan maupun menurunkan

minat pembelian saham. Berdasarkan hal tersebut, kondisi perusahaan yang memiliki tingkat kewajiban yang tinggi maupun rendah terhadap pihak eksternal bukan merupakan faktor yang menjadi bahan pertimbangan untuk menentukan keputusan membeli ataupun menjual saham oleh investor.

Meskipun hasil pengujian hipotesis penelitian ini tidak berpengaruh secara signifikan, apabila melihat koefisien regresi variabel struktur modal yang positif telah sesuai dengan telah dihipotesiskan pada penelitian, maka dapat diketahui bahwa arah pengaruh struktur modal terhadap return saham memiliki pengaruh positif dengan indikasi bahwa semakin rendah struktur modal menghasilkan probabilitas kecenderungan yang kecil untuk keputusan investor membelisaham.

Analisa secara statistik menyatakan bahwa struktur modal yang mempengaruhi return saham, konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyimpulkan hasil *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positive terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2013) berbeda hasilnya dengan pengujian hipotesis pada penelitian ini bahwa struktur modal memiliki pengaruh

negatif dan signifikan terhadap return saham.

Penjelasan hasil penelitian tersebut maka dapat diketahui bahwa keberadaan tingkat struktur modal menjadi pertimbangan yang prioritas bagi investor dalam membeli dan menjual saham.

## E. SIMPULAN DAN SARAN

### 5.1. Simpulan

Berikut ini beberapa kesimpulan dari hasil penelitian :

1. Frekuensi perdagangan saham terhadap *return* saham menunjukkan pengaruh yang positif dan tidak signifikan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai koefisien regresi (beta) 0,375 dengan signifikansi sebesar 0,547.
2. Nilai perusahaan terhadap *return* saham menunjukkan pengaruh yang positif dan tidak signifikan. Hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai koefisien regresi (beta) 0,146 dengan signifikansi sebesar 0,621.
3. Tingkat kinerja keuangan (Profitabilitas ROA) terhadap return saham menunjukkan pengaruh yang positif dan tidak signifikan.
4. Tingkat kinerja keuangan (Profitabilitas ROE) terhadap return saham menunjukkan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan.

5. Tingkat kinerja keuangan (Struktur Modal) terhadap return saham menunjukkan pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap return saham oleh perusahaan pada index agri di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

### 5.2. Saran

Adapun saran dari penelitian ini yaitu :

1. Para investor diharapkan dapat memperhatikan variabel FrekuensiPerdagangan, Nilai Perusahaan, dan Tingkat Kinerja Keuangan (ROA, ROE, DER) yang berpengaruh secara tidak signifikan terhadap *Return* Saham sebelum mengambil keputusan untuk melakukan kegiatan investasi di pasar modal.
2. Peneliti selanjutnya perlu melakukan penelitian mengenai faktor-faktor selain Frekuensi Perdagangan saham, Nilai Perusahaan, dan Tingkat Kinerja Keuangan (ROA, ROE, DER) yang berpotensi memberikan kontribusi terhadap *Return* Saham, misalnya hari perdagangan, kebijakan dividen, laba, *leverage*, dan faktor lainnya

**DAFTAR RUJUKAN**

- Arthur, Keown J., Martin D John., Petty William J & Scott F David. 2011. *Managemen Keuangan*. Edisi Kespuluh. Jakarta:PT.Indeks
- Ang, Robbert Ang.1997.*Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Ariyani,Indriastuti& Zumrotun Nafiah, 2017.'Pengaruh Volume Perdagangan, Kurs dan Risiko Pasar Terhadap Return Saham'. *Jurnal STIE Semarang*, Volume 9 Nomor 1 Februari 2017.
- Brigham and Houston. 2011. *Dasar-Dasar Managemen Keuangan*. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Buku II.Jakarta:Salemba Empat.
- Cheng F Lee, Gong Meng Chen and Oliver M Rui, 2001, "Stock Return And Volatility On China's Stock Market, The Journal of Finance, Vol. 24 p. 523 – 543
- Chordia, Tarun dan Bhaskaran Swaminathan, 2000, Trading Volume and Cross-Autocorrelations in Stock Returns, The Journal of Finance, Vol. LV, No. 2, p. 913 – 935
- Christiawan, Yulius Jogi & Josua Tarigan.2007.'Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja,dan Nilai Perusahaan', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Volume 9, Nomor 1 Mei 2007.
- Crouch, RL. 1970. The Volume of Transaction and Prices Change on The New York Stock Exchange. *America Economic Review* 60, pp. 199-202
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Fama,E.F.,L. Fisher, M. C. Jensen and R.Roll.1969. 'The Adjustment of Stock Prices to New Information' *International Economic Review*.Volume 10, pp.1-21.
- Ghozali, Imam. 2013. *Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, Suriani & Edward., 2013.'Analisis Faktor-Faktor yang MempengaruhiReturn Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Volume 3, Nomor 1 April 2013, hal 31-39.
- Hardiningsih, Pancawati., 2009.'Determinan Nilai Perusahaan', *JAI*, Volume 5, Nomor 2 Juli 2009, hal.231-250.
- Hanafi, Mamduh M & Halim, Abdul. 1996.,*Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPPAMP YKPN.
- Husnan,Suad., 1998.*Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- Jogiyanto, Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Kumalasari, Carissa., Agus Wahyudi Salasa Gama &I Wayan Suarjana, 2017. Pengaruh Internet *Financial Reporting* dan Tingkat Pengungkapan Informasi *Website* Terhadap Frekuensi Perdagangan Saham Perusahaan.*Jurnal ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar*, Volume 7, Nomor 7 .
- Natarsyah, Syahib. 2000.'Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis terhadap Harga Saham', *Jurnal Ekonomi dan BisnisIndonesia*, Volume 15, Nomor 3, hal. 294-312.
- Oktyawati, Dianila & Dian Agustia., 2014.'Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Nilai Perusahaan terhadap *Income Smoothing* dan Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Jurnal Akuntansi & Auditing*, Volume 10, Nomor 2 Mei 201 , hal.195 – 214.

- Robinson, R. Thomas., Greuning Van Hennie., Henry Elaine.,& Broihahn A. Michael. 2008. *International Finance Statement Analysis*. USA:Willey-John Willey & Sons,Inc.
- Sudiyatno, Bambang dan Moch.Irsad.2011.'Menguji Model Tiga Faktor Fama DanFrench Dalam Mempengaruhi ReturnSaham Studi Pada Saham Lq45 Di BursaEfek Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 18 No. 2.
- Sutrisno, Bambang, 2017.'Hubungan Volatilitas dan Volume Perdegangan Dibursa Efek Indonesia' .*Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Volume 7, Nomor 1, April 2017, hal. 15-26
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.Yogyakarta: Penerbit Kanisius.
- Wiyani, Wahyu dan Andi Wijayanto, 2005, Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Deposito dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.9, No.3, Halaman 884 – 903
- Yadav et al, 1999.'Non-linear Dependence in Stock Returns: Does Trading Frequency Matter', *Journal of Business Finance and Accounting*, Volume 26, Number 5, pp. 651 – 679