

Pengaruh Volume Perdagangan, Suku Bunga, dan Kurs Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi, Telekomunikasi dan Perbankan di BEI

Herlina Anggraini

Magister Ilmu Kefarmasian Bisnis Farmasi, Fakultas Farmasi Universitas Pancasila
Srengseng Sawah, Jagakarsa, Jakarta 12640

Email: anggraini.herlinaa@gmail.com

Abstract: Based on data of IDX in 2016, there are the most high-value sectors as the financial (banking), consumer goods (pharmaceutical), and infrastructure, utilities, and transportation (telecommunication). In every investment, an investor wants a return from dividends and capital gains. There are many factors that can affect the return like the volume of trade, interest and exchange rate. This study aims to analyze the effect of trading volume, interest and exchange rate on dividends and capital gains. This research uses quantitative method with secondary data. The result is a significant trade volume for dividend of pharmacy and banking and significant exchange rate to dividend in telecommunication. In the other hand the volume of trade, interest or exchange rate does not affect capital gains in the pharmaceutical, telecommunications and banking. Dividend and capital gains from the three sub sectors are fluctuating with the greatest dividend and capital gain value by the pharmaceutical.

Keywords: capital gain, dividend, interest rate, money exchange, return, trade volume.

Abstrak: Berdasarkan data di BEI tahun 2016, terdapat tiga sektor tertinggi nilai sahamnya yaitu sektor keuangan (subsektor perbankan), industri barang konsumsi (subsektor farmasi), dan sektor infrastruktur, utilitas, & transportasi (subsektor telekomunikasi). Pada setiap investasi, investor menginginkan adanya return berupa deviden dan capital gain. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi return, salah satunya yaitu volume perdagangan, suku bunga, dan nilai tukar uang (kurs). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh volume perdagangan, suku bunga, dan kurs terhadap deviden dan capital gain. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder. Hasil dari penelitian ini yaitu volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap deviden subsektor farmasi dan perbankan serta kurs berpengaruh signifikan terhadap deviden pada subsektor telekomunikasi. Sedangkan volume perdagangan, suku bunga, ataupun kurs tidak berpengaruh terhadap capital gain pada subsektor farmasi, telekomunikasi dan perbankan. Nilai deviden dan capital gain dari tiga subsektor berfluktuatif dengan nilai deviden dan capital gain paling besar diberikan oleh subsektor farmasi.

Kata kunci: capital gain, deviden, nilai tukar uang, return, suku bunga, volume perdagangan.

I. PENDAHULUAN

Berdasarkan data di Bursa Efek Indonesia tahun 2016, terdapat tiga peringkat sektor yang paling tinggi nilai sahamnya yaitu sektor keuangan, industri barang konsumsi, dan sektor infrastruktur, utilitas, & transportasi. Salah satu subsektor yang terdapat pada sektor keuangan yaitu subsektor perbankan. Pada subsektor perbankan dianggap menjadi salah satu sektor yang penting karena banyak orang atau perusahaan yang membutuhkan perbankan.

Sedangkan pada sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, terdapat subsektor telekomunikasi. Telekomunikasi memiliki peranan penting dalam

kelancaran kegiatan ekonomi. Jarak menjadi tidak masalah dengan adanya telekomunikasi. Adanya masalah jarak dan waktu yang membuat tidak bisa bertatap muka, dengan adanya sarana telekomunikasi dapat menghubungkan tanpa harus bertatap langsung.

Pada sektor industri barang konsumsi, terdapat subsektor farmasi yang memenuhi kebutuhan untuk obat di masyarakat. Kebutuhan untuk obat akan selalu ada dan meningkat, sehingga harga saham farmasi berpotensi untuk terus meningkat. Selain itu subsektor farmasi memiliki prospek yang sangat baik di masa yang akan datang serta industri yang dapat berkembang (Kurniawan, 2014: 67). Pada setiap investasi, tentunya seorang investor menyadari

adanya potensi risiko disetiap investasinya (Aryani, 2016: 45). Tingkat risiko berbeda antara investasi satu dengan yang lain. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi return, salah satunya yaitu volume perdagangan, suku bunga, dan nilai tukar uang.

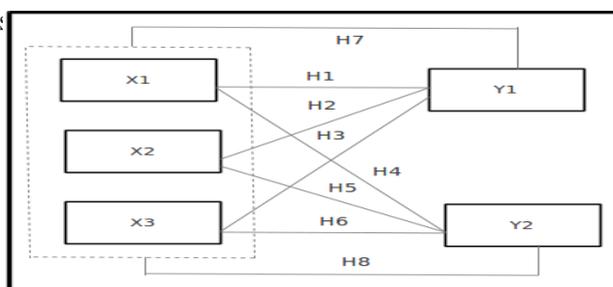
Berdasarkan uraian diatas, maka dilakukan penelitian mengenai pengaruh dari volume perdagangan, suku bunga serta nilai tukar uang terhadap return saham berupa deviden dan *capital gain* pada subsektor farmasi, perbankan dan telekomunikasi yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2016. Selain itu, dilakukan penelitian untuk melihat apakah return yang berupa deviden dan *capital gain* pada subsektor farmasi memiliki grafik yang fluktuatif atau down trend ataupun continuous growth dibandingkan dengan subsektor perbankan dan telekomunikasi.

II. METODE PENELITIAN

Berdasarkan tujuan dari penelitian, jenis dari penelitian ini yaitu penelitian verifikatif. Metode yang digunakan adalah studi empiris dengan pendekatan kuantitatif yang menggunakan data sekunder. Metode ini digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan mengenai pengaruh volume perdagangan, suku bunga dan nilai tukar uang terhadap return saham berupa deviden dan *capital gain* pada perusahaan farmasi yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016.

A. Kerangka Konsep

Kerangka konsep pada penelitian ini terdiri dari variabel dependen berupa volume perdagangan, suku bunga dan nilai tukar uang. Sedangkan variabel independen pada penelitian ini yaitu deviden dan *capital gain*. Berdasarkan penjelasan dari hubungan antar variabel, maka dapat dibuat kerangka berfikir



Gambar 1. Kerangka Konsep Penelitian

Keterangan:

X1= Volume Perdagangan

X2= Suku Bunga

X3= Nilai Tukar Uang

Y1= Deviden

Y2= *Capital Gain*

H1= Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Deviden

H2= Pengaruh Suku Bunga Terhadap Deviden

H3= Pengaruh Nilai Tukar Uang Terhadap Deviden

H4= Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap *Capital Gain*

H5= Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Capital Gain*

H6= Pengaruh Nilai Tukar Uang Terhadap *Capital Gain*

H7= Pengaruh Volume Perdagangan, Suku Bunga, Nilai Tukar Uang Secara Bersama-sama Terhadap Deviden

H8= Pengaruh Volume Perdagangan, Suku Bunga, Nilai Tukar Uang Secara Bersama-sama Terhadap *Capital Gain*

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada bulan Desember 2016 sampai Maret 2017 dengan pengambilan data dari laporan bulanan Bank Indonesia (<http://www.bi.go.id>) untuk tingkat suku bunga, dan nilai tukar uang. Sedangkan volume perdagangan saham, deviden dan *capital gain* perusahaan diperoleh dari laporan keuangan yang dikeluarkan oleh situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

C. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi, telekomunikasi dan perbankan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode penelitian yaitu Januari 2010 sampai dengan Desember 2016. Sedangkan sampel yang digunakan dengan pemilihan dari populasi dengan menggunakan metode purposive sampling dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Metode ini digunakan untuk pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut: Perusahaan pada subsektor farmasi, telekomunikasi dan perbankan yang terdaftar pada BEI serta membuat laporan keuangan dan mempublikasikannya pada periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2016; dan Tersedianya laporan perdagangan saham emiten setiap kuartal selama periode penelitian.

D. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain) berupa

data time series untuk semua variabel yang meliputi deviden berupa data EPS dan *capital gain* saham, tingkat suku bunga, volume perdagangan saham dan nilai tukar. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yaitu mencatat data yang tercantum dalam situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) untuk data EPS, *capital gain* dan volume kuartal serta situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id) untuk data kurs dan suku bunga periode tahun 2010 sampai periode tahun 2016 serta didukung juga dengan jurnal-jurnal yang berhubungan dengan penelitian ini.

E. Teknik Analisis

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi, telekomunikasi dan perbankan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode penelitian yaitu Januari 2010 sampai dengan Desember 2016. Sedangkan sampel yang digunakan dengan pemilihan dari populasi dengan menggunakan metode purposive sampling dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Metode ini digunakan

F. Uji Asumsi Klasik

Dalam penggunaan regresi, terdapat beberapa asumsi dasar. Asumsi dasar juga dikenal sebagai asumsi klasik. Menurut (Ghozali, 2011: 135) Dengan terpenuhinya asumsi klasik, maka hasil yang diperoleh dapat lebih akurat dan mendekati atau sama dengan kenyataan. Asumsi klasik terdiri dari:

1. Uji normalitas

Dilakukan untuk melihat apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas data dilakukan dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari data yang sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal.

2. Uji multikolinearitas

Bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan jalan meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antar variabel independen dengan menggunakan variance inflating factor (VIF). Multikolinearitas terjadi bila nilai VIF lebih dari 10 dan nilai tolerance kurang dari 0,1.

3. Uji autokorelasi

Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi dapat

dilakukan uji statistik Langrange Multiplier Test (LM Test). Hasil uji LM yang memiliki nilai prob Obs*R-squared > 0,05 berarti tidak terjadi autokorelasi..

4. Uji heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan Uji White. Dalam Uji White, kriteria melihat ada tidaknya heteroskedastisitas adalah jika: Obs * R – Squared atau probabilitasnya < 0,05 maka terdapat heteroskedastisitas; dan Obs * R – Squared atau probabilitasnya > 0,05 maka tidak terdapat heteroskedastisitas.

5. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya pengaruh variabel volume perdagangan, suku bunga dan nilai tukar terhadap variabel return saham perusahaan farmasi yang go public di bursa efek Indonesia. menurut Rumus regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

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

dimana :

Y = Return saham

a = konstanta

b₁-b₃ = koefisien regresi

X₁ = Volume Perdagangan

X₂ = Suku Bunga

X₃ = Nilai Tukar Uang

e = error

G. Uji Hipotesis

Uji t, Menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lainnya konstan. Dengan tingkat signifikansi sebesar 5% nilai t hitung dari masing-masing koefisien regresi kemudian dibandingkan dengan nilai t tabel. Jika t-hitung > t-tabel atau prob-sig < α = 5% berarti bahwa masing-masing variabel independen berpengaruh secara positif terhadap variabel dependen.

Uji F, Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Dengan tingkat signifikansi sebesar 5% nilai F ratio dari masing-masing koefisien regresi kemudian dibandingkan dengan nilai F tabel. Jika F rasio > F tabel atau prob-sig < α = 5% berarti bahwa masing-masing variabel independen berpengaruh secara positif terhadap variabel dependen.

Koefisien determinasi (R^2), Merupakan besaran yang memberikan informasi proporsi atau persentase kekuatan pengaruh variabel yang menjelaskan (X_1 , X_2 , X_3 .) secara simultan terhadap variasi dari variabel dependen (Y). Besarnya koefisien determinasi (R^2) antara 0 sampai dengan 1.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Objek Penelitian

Daftar perusahaan farmasi, telekomunikasi dan perbankan yang telah ditetapkan menjadi sampel penelitian ini, dapat dilihat pada Tabel 1 berikut ini.

Tabel 1 Daftar Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan
Sektor Farmasi	
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
2	Indofarma (Persero) Tbk.
3	Kalbe Farma Tbk.
4	Kimia Farma (Persero) Tbk.
5	Merck Tbk.
6	Pyridam Farma Tbk.
7	Taisho Pharmaceutical Indonesia (PS) Tbk.
8	Tempo Scan Pacific Tbk
Sektor Telekomunikasi	
9	Bakrie Telepon Tbk
10	XL Axiata Tbk
11	Smartfren Telecom Tbk
12	Inovisi Infracom Tbk
13	Indosat Tbk
14	Telekomunikasi Indonesia Tbk
Sektor Bank	
15	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk
16	Bank MNC International Tbk / Bank ICB Bumiputera Tbk.
17	Bank Capital Indonesia Tbk
18	Bank Central Asia Tbk
19	Bank Bukopin Tbk
20	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
21	Bank Nusantara Parahyangan Tbk
22	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
23	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
24	Bank Danamon Indonesia Tbk
25	Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk / Bank Eksekutif Internasional Tbk
26	Bank QNB Indonesia Tbk / Bank Kesawan Tbk
27	Bank Mandiri (Persero) Tbk
28	Bank Bumi Arta Tbk
29	Bank CIMB Niaga Tbk
30	Bank Maybank Indonesia Tbk / Bank Internasional Indonesia Tbk
31	Bank Permata Tbk
32	Bank of India Indonesia Tbk
33	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk
34	Bank Victoria International Tbk
35	Bank Artha Graha Internasional Tbk
36	Bank Mayapada Internasional Tbk
37	Bank China Construction Bank Ind. Tbk / Bank Multicor International Tbk
38	Bank Mega Tbk
39	Bank OCBC NISP Tbk
40	Bank Pan Indonesia Tbk
41	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk / Bank Himpunan Saudara Tbk

B. Analisis Statistik Deskriptif Data Penelitian

Analisis deskriptif data penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui nilai mean, maksimum, minimum, dan standar deviasi dari setiap variabel yang akan digunakan dalam pengujian guna menjawab hipotesis penelitian. Adapun hasil pengujian statistik deskriptif data dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Subsektor Farmasi, Telekomunikasi & Perbankan

Subsektor	Parameter	X1	X2	X3	Y1	Y2
Farmasi	Mean	998.906.072	6.742857	10.896.05	19.750.23	1.776.655
	Maximum	15.787.902.363	7.600000	13.930.00	206.617	102.500
	Minimum	0.000000	5.750000	8.546.00	-62	-127.900
Telekomunikasi	Mean	4.234.607.290	6.742857	10.896.05	97.15873	-19.51587
	Maximum	50.496.849.692	7.600000	13.930.00	992	2.650
	Minimum	0.000000	5.750000	8.546.00	-433	-9.150
Perbankan	Mean	1.236.988.238	6.742857	10.896.05	156.4109	55.15697
	Maximum	29.434.026.270	7.600000	13.930.00	1.040	4.575
	Minimum	0.000000	5.750000	8.546.00	-1.571	-9.700

Pada Tabel 2, dapat dilihat bahwa subsektor telekomunikasi paling diminati oleh pemain saham. Hal ini dibuktikan dengan rata-rata volume perdagangan periode 2010-2016 paling tinggi dibandingkan dengan subsektor farmasi dan perbankan yaitu sebesar 4.234.607.290 lembar saham. Hal ini dikarenakan subsektor telekomunikasi merupakan pilihan menarik bagi investor karena dinilai mempunyai prospek yang bagus dan mampu memberikan return yang maksimal terhadap investasinya. Hal ini dapat dilihat dari semakin meningkatnya penggunaan sarana telekomunikasi yang sangat diperlukan oleh berbagai kalangan. Besarnya peluang pasar yang sangat menjanjikan bagi perkembangan industri telekomunikasi yang menjadi alasan investor tertarik melakukan investasi.

C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas akan dilakukan dengan Jarque-Bera (J-B) melalui software statistik EViews. Adapun hasil pengujian normalitas data dalam penelitian ini terlihat pada Tabel 3 berikut ini:

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas Pada Subsektor Farmasi, Telekomunikasi dan Perbankan

Subsektor	Variabel Dependent	
	Deviden	Capital Gain
Farmasi	Distribusi Tidak Normal	Distribusi Tidak Normal
Telekomunikasi	Distribusi Tidak Normal	Distribusi Tidak Normal
Perbankan	Distribusi Tidak Normal	Distribusi Tidak Normal

Berdasarkan hasil uji normalitas pada subsektor farmasi, telekomunikasi dan perbankan, didapat hasil data yang tidak terdistribusi secara normal atau data yang diperoleh tidak terdistribusi secara merata. Hal ini dikarenakan banyaknya data yang mendekati nilai nol, sehingga distribusi data akan miring ke kanan atau kiri.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Cara mendeteksi apakah ada atau tidaknya gangguan multikolinearitas adalah dengan melihat besaran variance inflation factor (VIF). Hasil pengujian multikolinearitas pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas Pada Subsektor Farmasi, Telekomunikasi dan Perbankan

Subsektor	Variabel Independent		
	Volume Perdagangan	Suku Bunga	Kurs
Farmasi	Tidak Multikolinearitas	Tidak Multikolinearitas	Tidak Multikolinearitas
Telekomunikasi	Tidak Multikolinearitas	Tidak Multikolinearitas	Tidak Multikolinearitas
Perbankan	Tidak Multikolinearitas	Tidak Multikolinearitas	Tidak Multikolinearitas

Hasil pengujian pada subsektor farmasi, telekomunikasi dan perbankan seluruh variabel volume perdagangan, suku bunga dan kurs terbebas dari multikolinearitas. Pada variabel bebas yang satu tidak mempunyai hubungan atau berkorelasi dengan variabel bebas yang lainnya dalam suatu model regresi berganda. Maka dapat disimpulkan bahwa analisis lebih lanjut dapat dilakukan dengan pengujian auto kolerasi.

3. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada peiode t-1. Pengujian autokorelasi menggunakan Langrange Multiplier Test (LM Test). Hasil uji LM yang memiliki nilai prob Obs*R-squared > 0,05 berarti tidak terjadi autokorelasi. Berikut hasil uji LM dapat dilihat pada Tabel 5 di bawah ini:

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Subsektor	Prob. Obs * R – Squared	
	Model 1 Deviden	Model 2 Capital Gain
Farmasi	0.0000	0.5012
Telekomunikasi	0.0000	0.0869
Perbankan	0.0000	0.0014

Hasil uji autokorelasi menjelaskan bahwa pada subsektor farmasi, telekomunikasi, dan pebankan pada model 1 memperoleh nilai Prob. Obs*R-squared lebih kecil dari 0,05, maka penelitian pada masing-masing sektor di atas terjadi autokorelasi. Namun, pada subsektor farmasi dan telekomunikasi menunjukkan bahwa model 2 tidak ada autokorelasi karena memperoleh nilai Prob. Obs*R-squared lebih besar dari 0,05.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linear. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan uji White. Dalam uji White, kriteria melihat ada tidaknya heteroskedastisitas adalah jika: Obs * R – Squared atau probabilitasnya < 0,05 maka terdapat heteroskedastisitas; dan Obs * R – Squared atau probabilitasnya > 0,05 maka tidak terdapat heteroskedastisitas. Hasil pengujian hetrokedastistas dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sektor	Prob. Obs * R – Squared		Kesimpulan
	Model 1 (deviden)	Model 2 (capital gain)	
Farmasi	0.2108	0.3256	Tidak Terdapat Heteroskedastisitas
Telekomunikasi	0.0926	0.7745	Tidak Terdapat Heteroskedastisitas
Perbankan	0.0000	0.4028	Terdapat Heteroskedastisitas pada Model 1

Dari tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa pengujian heteroskedastisitas model 1 dan model 2 pada subsektor farmasi dan telekomunikasi memperoleh nilai probabilitas Obs*R-Squared lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa seluruh variabel tidak mengalami masalah heterokedastisitas. Sementara itu, pada subsektor bank diketahui model 1 mengalami heteroskedastisitas karena nilai probabilitas Obs*R-Squared lebih kecil dari 0,05. Namun, untuk model 2 pada subsektor perbankan tidak mengalami masalah heterokedastisitas.

D. Hasil Regresi Linier Berganda 4

Berdasarkan uji asumsi klasik diketahui bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak memenuhi syarat dengan sempurna, hal ini terlihat dari data yang tidak normal, adanya masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi. Untuk itu, analisis regresi berganda dan hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode

HAC yang dapat digunakan untuk penanggulangan jika terjadi pelanggaran asumsi klasik (Nurlaila, 2017: 63). Hasil perhitungan regresi berganda dengan metode HAC dapat dilihat pada tabel berikut ini.

5. Terhadap Deviden

Dilakukan untuk menguji pengaruh volume perdagangan, suku bunga dan kurs terhadap deviden pada subsektor farmasi, telekomunikasi, dan perbankan. Pada subsektor farmasi, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y1 = -1873,842 + 3,92 X1 + 1403,355 X2 + 1,475 X3 + e$$

Hasil uji regresi linier berganda pada subsektor farmasi menunjukkan bahwa volume perdagangan, suku bunga, dan nilai tukar memiliki hubungan positif dengan deviden. Sedangkan hasil uji regresi linier berganda pada subsektor telekomunikasi adalah:

$$Y1 = 1021,348 - 8.62E-10 X1 - 66.15717 X2 - 0.043543 X3 + e$$

Hasil uji regresi linier berganda pada subsektor telekomunikasi menunjukkan bahwa volume perdagangan, suku bunga dan kurs memiliki hubungan negatif dengan deviden. Sedangkan hasil uji regresi linier berganda pada subsektor perbankan adalah sebagai berikut:

$$Y1 = 8.079118 + 3.92E-08 X1 + 7.448300 X2 + 0.004558 X3 + e$$

Hasil uji regresi berganda pada subsektor perbankan menunjukkan bahwa volume perdagangan, suku bunga dan kurs memiliki hubungan positif dengan deviden.

6. Terhadap Capital Gain

Dilakukan untuk menguji pengaruh volume perdagangan, suku bunga dan kurs terhadap *capital gain* pada subsektor farmasi, telekomunikasi, dan perbankan. Pada subsektor farmasi, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y2 = 8147.837 - 3.50E-07 X1 + 1383.796 X2 - 1.408991 X3 + e$$

Hasil uji regresi berganda pada subsektor farmasi menunjukkan bahwa volume perdagangan dan kurs memiliki hubungan negatif dengan *capital gain*. Sedangkan hasil uji regresi linier berganda pada subsektor telekomunikasi adalah sebagai berikut :

$$Y2 = -859.3230 + 1.48E-09 X1 + 199.7436 X2 - 0.047108 X3 + e$$

Hasil uji regresi berganda pada subsektor telekomunikasi menunjukkan bahwa volume

perdagangan dan suku bunga memiliki hubungan positif dengan *capital gain*. Namun, kurs memiliki hubungan negatif dengan *capital gain*. Sedangkan hasil uji regresi linier berganda pada subsektor perbankan adalah sebagai berikut :

$$Y2 = -255.2767 + 3.70E-08 X1 + 20.27665 X2 + 0.011747 X3 + e$$

Hasil uji regresi berganda pada subsektor perbankan menunjukkan bahwa volume perdagangan, suku bunga dan kurs memiliki hubungan positif dengan *capital gain*.

E. Uji Hipotesis

1. Uji t (Parsial)

Uji t atau uji signifikan parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Suatu variabel independen dikatakan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen jika nilai t hitung > t tabel, atau jika nilai profitabilitas masing-masing variabel bebas (p-value) < α . Hasil uji t terhadap deviden dapat dilihat pada Tabel 7. Sementara itu, hasil uji hipotesis terhadap *capital gain* dapat dilihat pada Tabel 8.

Tabel 7 Hasil Hipotesis Parsial Terhadap Deviden

Variabel	T Hitung	Signifikan	Kesimpulan
Subsektor Farmasi			
Volume Perdagangan	2.077916	0.0393	Berpengaruh Signifikan
Suku Bunga	0.104856	0.9166	Tidak Berpengaruh
Kurs	0.309983	0.7570	Tidak Berpengaruh
Subsektor Telekomunikasi			
Volume Perdagangan	-0.294823	0.7686	Tidak Berpengaruh
Suku Bunga	-0.977232	0.3304	Tidak Berpengaruh
Kurs	-2.222250	0.0281	Berpengaruh Signifikan
Subsektor Perbankan			
Volume Perdagangan	2.499902	0.0127	Berpengaruh Signifikan
Suku Bunga	0.233858	0.8152	Tidak Berpengaruh
Kurs	0.326555	0.7441	Tidak Berpengaruh

2. Uji F

Uji F atau uji simultan digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dengan tingkat signifikansi sebesar 5% nilai F ratio dari masing-masing koefisien regresi kemudian dibandingkan dengan nilai F tabel. Jika F rasio > F tabel atau prob-sig < $\alpha = 5\%$ berarti bahwa masing-masing variabel independen berpengaruh secara positif terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil regresi dengan metode HAC, dapat diringkas hasil uji simultan

Tabel 8 Hasil Hipotesis Parsial Terhadap Capital Gain

Variabel	T Hitung	Signifikan	Kesimpulan
Subsektor Farmasi			
Volume Perdagangan	-1.096553	0.2744	Tidak Berpengaruh
Suku Bunga	0.468709	0.6399	Tidak Berpengaruh
Kurs	-1.092666	0.2761	Tidak Berpengaruh
Subsektor Telekomunikasi			
Volume Perdagangan	0.211705	0.8327	Tidak Berpengaruh
Suku Bunga	0.773517	0.4407	Tidak Berpengaruh
Kurs	-0.831052	0.4076	Tidak Berpengaruh
Subsektor Perbankan			
Volume Perdagangan	1.793879	0.0734	Tidak Berpengaruh
Suku Bunga	0.400665	0.6888	Tidak Berpengaruh
Kurs	0.538620	0.5904	Tidak Berpengaruh

perbandingan antar subsektor terhadap deviden pada Tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9 Hasil Perbandingan Antar Sektor Terhadap Deviden

Nilai	Subsektor Farmasi	Subsektor Telekomunikasi	Subsektor Perbankan
R-Square	0.032725 (3,27%)	0.183602 (18,36%)	0.129007 (12,90%)
Adj. R-Square	0.015031	0.163527	0.124366
F-Statistik	1.849499	9.145652	27.79632
Pro. F(statistik)	0.140247	0.000017	0.000000

Hasil uji simultan perbandingan antar subsektor terhadap *capital gain* dapat dilihat pada Tabel 10 sebagai berikut:

Tabel 10 Hasil Perbandingan Antar Sektor Terhadap Capital Gain

Nilai	Sektor Farmasi	Sektor Telekomunikasi	Sektor Perbankan
R-Square	0.015082 (1,51%)	0.006823 (0,68%)	0.011856 (1,19%)
Adj. R-Square	-0.002934	-0.017599	0.006591
F-Statistik	0.837132	0.279392	2.251725
Pro. F(statistik)	0.475303	0.840185	0.081345

3. Koefisien determinasi (R square)

Nilai R square digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Nilai R-Square yang mendekati satu berarti variabel independen penelitian memberikan

hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Berdasarkan tabel pada Uji F terhadap deviden, dapat dilihat bahwa angka R-square pada subsektor farmasi sebesar 0.032725 (3,27%). Hal ini berarti hubungan antar volume perdagangan, suku bunga, dan kurs secara simultan terhadap deviden sebesar 3,27%. Dari angka tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hubungan antara variabel volume perdagangan, suku bunga dan kurs dengan deviden sangat lemah pada subsektor farmasi. Sementara itu, besarnya Adjusted R-Square adalah sebesar 0,015031, hasil ini berarti bahwa kemampuan variabel volume perdagangan, suku bunga dan kurs dalam menerangkan variabel deviden sebesar (0,15%).

Sementara itu, pada subsektor telekomunikasi nilai R-Square sebesar 0,183602 (18,36%) menunjukkan bahwa hubungan antara volume perdagangan, suku bunga dan kurs secara simultan terhadap deviden sebesar 18,36%. Dari angka tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hubungan antara variabel volume perdagangan, suku bunga dan kurs dengan deviden lemah pada sektor telekomunikasi.

Hasil yang sama juga dilihat bahwa subsektor perbankan memperoleh nilai angka R-square sebesar 0.129007 (12,90%). Hal ini berarti hubungan antar volume perdagangan, suku bunga, dan kurs secara simultan terhadap deviden sebesar 12,90%. Dari angka tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hubungan antara variabel volume perdagangan, suku bunga dan kurs dengan deviden sangat lemah pada subsektor perbankan. Sementara itu, besarnya Adjusted R-Square adalah sebesar 0,124366, hasil ini berarti bahwa kemampuan variabel volume perdagangan, suku bunga dan kurs dalam menerangkan variabel deviden sebesar (12,44%).

Lebih lanjut, pada tabel pada uji F terhadap *capital gain* dapat dilihat bahwa angka R-square pada subsektor farmasi sebesar 0,015082 (1,51%). Hal ini berarti hubungan antar volume perdagangan, suku bunga, dan kurs secara simultan terhadap *capital gain* sebesar 1,51%. Dari angka tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hubungan antara variabel volume perdagangan, suku bunga dan kurs dengan *capital gain* sangat lemah pada subsektor farmasi. Sementara itu, pada subsektor telekomunikasi besarnya Adjusted R-Square adalah sebesar -0,002934, hasil ini berarti bahwa kemampuan variabel volume perdagangan, suku bunga dan kurs dalam menerangkan variabel *capital gain* sebesar (0,29%).

Sementara itu, pada subsektor telekomunikasi nilai R-Square sebesar 0,006823 (0,68%)

menunjukkan bahwa hubungan antara volume perdagangan, suku bunga dan kurs secara simultan terhadap *capital gain* sebesar 0,68%. Dari angka tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hubungan antara variabel volume perdagangan, suku bunga dan kurs dengan deviden sangat lemah pada subsektor telekomunikasi. Sedangkan besarnya Adjusted R-Square adalah sebesar -0,017599, hasil ini berarti bahwa kemampuan variabel volume perdagangan, suku bunga dan kurs dalam menerangkan variabel *capital gain* sebesar (0,017%).

Pada subsektor perbankan, nilai R-Square sebesar 0,011856 (0,11%) menunjukkan bahwa hubungan antara volume perdagangan, suku bunga dan kurs secara simultan terhadap *capital gain* sebesar 0,11%. Dari angka tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hubungan antara variabel volume perdagangan, suku bunga dan kurs dengan *capital gain* sangat lemah pada subsektor perbankan. Sementara itu, besarnya Adjusted R-Square adalah sebesar 0,006591, hasil ini berarti bahwa kemampuan variabel volume perdagangan, suku bunga dan kurs dalam menerangkan variabel *capital gain* sebesar (0,06%).

F. Pembahasan

1. Subsektor Farmasi

Selama periode penelitian yaitu dari tahun 2010-2016, subsektor farmasi dipengaruhi oleh variabel volume perdagangan untuk mendapatkan return. Namun pada subsektor ini kurang dipengaruhi oleh faktor nilai tukar (kurs) USD terhadap Rupiah. Padahal sebagian besar bahan baku yang digunakan oleh perusahaan farmasi bersal dari impor tetapi berdasarkan hasil penelitian ternyata faktor kurs kurang mempengaruhi return. Hal ini dapat disebabkan pada perusahaan farmasi dapat memperoleh alternatif bahan baku dari negara lain yang tidak menggunakan USD sebagai mata uangnya, seperti membeli bahan baku dari India ataupun Cina. Sehingga kurs tidak berdampak besar terhadap perusahaan farmasi untuk memberikan return kepada investor. Begitu juga dengan faktor suku bunga yang tidak berpengaruh terhadap return yang akan diberikan kepada perusahaan farmasi.

6. Subsektor Telekomunikasi

Pada subsektor telekomunikasi, variabel yang sangat berpengaruh terhadap return yaitu nilai tukar (kurs). Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian selama periode 2010-2016. Nilai tukar uang atau kurs adalah harga dari satu mata uang dalam mata uang lain.

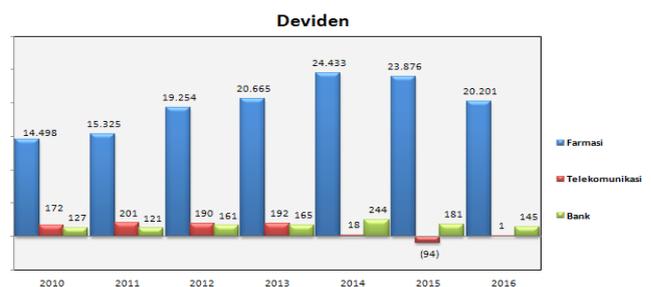
Kurs inilah yang dianggap sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang sehingga investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Selain itu, terdapat perusahaan telekomunikasi yang terdaftar dalam bursa efek asing sehingga nilai tukar mempengaruhi untuk pemberian return kepada investor.

3. Subsektor Perbankan

Sama seperti subsektor farmasi, variabel yang berpengaruh pada subsektor perbankan adalah volume perdagangan. Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Volume merupakan hal yang penting dalam pasar modal, karena dapat dijadikan indikator penting bagi investor. Naiknya volume perdagangan saham merupakan kenaikan jual beli oleh para investor di pasar modal.

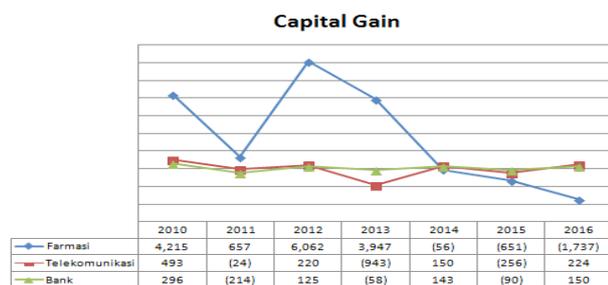
4. Perbandingan Dividen dan Capital Gain Subsektor Farmasi, Telekomunikasi dan Perbankan

Sebelum melakukan investasi, investor akan melihat deviden dan *capital gain* pada periode sebelumnya yang digunakan sebagai gambaran. Pergerakan nilai deviden dan *capital gain* pada setiap subsektor tentunya berbeda. Namun dengan mempelajari nilai deviden dan *capital gain*, investor dapat menentukan terjadinya investasi. Perbandingan deviden pada masing-masing subsektor selama periode 2010-2016 dapat dilihat pada Gambar 2.



Gambar 2 Perbandingan Dividen Tahun 2010 – 2016

Kondisi deviden pada subsektor farmasi, telekomunikasi dan perbankan adalah fluktuatif. Berdasarkan gambar tersebut menunjukkan bahwa kondisi deviden pada subsektor farmasi lebih unggul dibandingkan subsektor telekomunikasi dan perbankan. Sejak tahun 2010-2016, subsektor farmasi memberikan deviden tertinggi daripada subsektor perbankan dan telekomunikasi berdasarkan nilai *Earning Per Share (EPS)*.



Gambar 3 Perbandingan Capital Gain Tahun 2010 – 2016

Begitu juga dengan kondisi *capital gain* yang diperlihatkan pada Gambar 3 diatas, dimana pada subsektor farmasi, telekomunikasi dan perbankan adalah fluktuatif. *Capital gain* subsektor farmasi mengalami grafik yang fluktuatif dengan memberikan nilai tertinggi dibandingkan dengan subsektor perbankan dan telekomunikasi.

Adanya kenaikan maupun penurunan harga saham di Bursa Efek Indonesia, akan berpengaruh terhadap return saham yang didapatkan para investor yang melakukan investasi di pasar saham. Pergerakan return saham yang fluktuatif ini akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dana mereka di pasar saham. Return saham yang tinggi akan mendorong investor untuk membeli saham, sedangkan return saham yang rendah akan mendorong investor untuk tidak melakukan kegiatan investasi, sehingga akan mempengaruhi volume perdagangan saham di Bursa Efek.

IV. SIMPULAN

Kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini adalah: (1) Volume perdagangan berpengaruh terhadap deviden pada subsektor farmasi dan perbankan tetapi tidak berpengaruh terhadap subsektor telekomunikasi yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini diperoleh dari hasil uji t (parsial) karena $p\text{-value} < \alpha$. Selain itu para investor lebih tertarik dengan melihat volume perdagangan yang dapat menandakan semakin tinggi volume perdagangan maka semakin diminati sahamnya. Sehingga dapat mempengaruhi investor untuk melakukan investasi; (2) Suku bunga tidak berpengaruh terhadap deviden pada subsektor farmasi, telekomunikasi dan perbankan yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini diperoleh dari hasil uji t (parsial) karena $p\text{-value} > \alpha$; (3) Kurs berpengaruh signifikan terhadap deviden pada subsektor telekomunikasi, tetapi tidak berpengaruh terhadap subsektor perbankan dan farmasi yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini diperoleh dari hasil uji t (parsial) karena $p\text{-value}$

$< \alpha$. Selain itu, pada subsektor telekomunikasi terdapat perusahaan yang terdaftar pada bursa efek asing sehingga nilai tukar (kurs) lebih berpengaruh terhadap subsektor telekomunikasi; (4) Hubungan antara volume perdagangan dengan *capital gain* tidak berpengaruh pada subsektor farmasi, telekomunikasi dan perbankan yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini diperoleh dari hasil uji t (parsial) karena $p\text{-value} > \alpha$; (5) Hubungan suku bunga dengan *capital gain* tidak berpengaruh pada subsektor farmasi, telekomunikasi dan perbankan yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini diperoleh dari hasil uji t (parsial) karena $p\text{-value} > \alpha$. (6) Hubungan kurs dengan *capital gain* tidak memberikan pengaruh pada subsektor farmasi, telekomunikasi dan perbankan yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini diperoleh dari hasil uji t (parsial) karena $p\text{-value} > \alpha$; (7) Volume perdagangan, suku bunga dan kurs, berpengaruh secara bersama-sama terhadap deviden pada subsektor telekomunikasi dan perbankan. Sedangkan pada subsektor farmasi tidak berpengaruh. Perbedaan antara subsektor dapat dipengaruhi dari masing-masing karakter investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan kegiatan di pasar modal; dan (8) Begitu pula dengan hubungan volume perdagangan, suku bunga dan kurs secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *capital gain*. Hal ini disebabkan karena pemain saham yang berfokus pada *capital gain* adalah trader, dimana para trader hanya mengharapkan keuntungan dari hasil selisih jual beli saham. Sehingga untuk faktor-faktor seperti volume perdagangan, suku bunga dan nilai kurs kurang diperhatikan oleh para trader dan menyebabkan faktor-faktor tersebut tidak berpengaruh terhadap *capital gain*.

V. DAFTAR RUJUKAN

- BUMN. 26 September (2016). Mendongkrak daya saing industri farmasi melalui Quadruple Helix. [online]; <http://www.bumn.go.id/biofarma/berita/3182/Mendongkrak.Daya.Saing.Industri.Farmasi.Melalui.Quadruple.Helix>
- Kurniawan, A. (2014). Analisis pengaruh volume perdagangan saham, frekuensi perdagangan saham dan hari perdagangan saham terhadap return saham. Studi Kasus. 2014.
- Aryani, A. (2016). Pengaruh risiko sistematis terhadap return saham. Tesis. Bandung : Universitas Islam Bandung.
- Ghozali, I. (2011). Aplikasi analisis multivariate dengan Program IBM SPSS1. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Nurlaila, Z., Susilawati, M. & Nilakusmawati DPE. (2017).
“Penerapan metode newey west dalam mengoreksi
standard error ketika terjadi heteroskedastisitas dan
autokorelasi pada analisis regresi”. ISSN: 2303-1751.
E-Jurnal Matematika. 6(1): 7-14.