

THE INFLUENCE OF SALES VOLUME, INTEREST RATE AND STOCK PRICES TOWARDS STOCK RETURNS

(Study on Cigarette Companies Registered on The Indonesia Stock Exchange/BEI)

Restu Wigati¹⁾, Azis Fathoni, SE.MM²⁾, Dheasey Amboningtyas, SE.MM³⁾,

¹⁾ Mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

^{2), 3)} Dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAKSI

Penelitian ini merupakan penelitian kualitatif untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan sektor rokok yang terdaftar di BEI yang berjumlah 4 perusahaan. Fokus penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh volume penjualan, tingkat suku bunga dan harga saham terhadap *return* saham.

Tujuan dari penelitian ini adalah memberikan kesimpulan tentang pengaruh volume penjualan, tingkat suku bunga dan harga saham terhadap *return* saham pada perusahaan sektor rokok yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode deskriptif. Data yang dianalisis adalah data sekunder yang diperoleh dari data ICMD. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume penjualan tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan sektor rokok yang terdaftar di BEI. Tingkat suku bunga tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan sektor rokok yang terdaftar di BEI. Harga saham berpengaruh pada *return* saham perusahaan sektor rokok yang terdaftar di BEI.

Kata kunci: Volume Penjualan, Tingkat Suku Bunga, Harga Saham, dan Return Saham

ABSTRACTION

This research is a qualitative research to analyze the factors that influence stock returns in the cigarette sector companies listed on the IDX, amounting to 4 (four) companies. The focus of this research is to determine the effect of sales volume, interest rates and stock price on stock returns.

The purpose of this study is to provide conclusions about the effect of sales volume, interest rates and stock prices on stock returns on the cigarette sector companies listed on the Stock Exchange. This study uses a qualitative approach with descriptive methods. The data analyzed is secondary data obtained from ICMD data. The result showed that the sales volume had no effect on the stock returns of the cigarette sector companies listed on the IDX. The interest rate has no effect on the stock returns of the cigarette sector companies listed on the IDX. The share price affects the stock returns of the cigarette sector companies listed on the IDX.

Keywords: Sales Volume, Interest Rate, Share Price, and Stock Return

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sebagai negara yang sedang berkembang, Indonesia merupakan salah satu negara yang menjadi sasaran bagi para pengusaha dalam negeri maupun luar negeri untuk menambah kekayaan dengan cara berinvestasi. Saham merupakan salah satu jenis surat berharga yang diperdagangkan di bursa efek. Saham diartikan sebagai bukti penyertaan modal suatu perusahaan, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Siapa saja yang memiliki saham berarti ikut menyertakan modal atau

memiliki perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut.

Pasar modal di Indonesia menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam menjalankan fungsi ekonomi dengan cara mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki kelebihan dana sebagai pemilik modal (investor) kepada perusahaan yang *listed* di pasar modal (emiten). Sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal ditunjukkan oleh kemungkinan dan kesempatan mendapatkan imbalan (*return*) bagi pemilik dana atau investor sesuai dengan karakter investasi yang akan dipilih. Untuk memilih sekuritas mana yang akan dipilih dan perusahaan mana yang

cocok untuk berinvestasi, investor harus mengetahui bahwa harga sekuritas ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya. Faktor-faktor fundamental merupakan faktor yang berkaitan dengankinerja perusahaan misalnya, tingkat penjualan dan laba usaha. Kinerja perusahaan itu sendiri akan dipengaruhi oleh kondisi industri dan perekonomian secara umum. Kenaikan dan penurunan harga saham sesungguhnya ditentukan oleh kondisi fundamental suatu perusahaan, investor membuat keputusan menanam uangnya dengan membeli saham setelah mempertimbangkan laba emiten, pertumbuhan penjualan, dan aktiva selama kurun waktu tertentu.

Pasar modal di Indonesia menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam menjalankan fungsi ekonomi dengan cara mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memilikikelebihan dana sebagai pemilik modal (investor) kepada perusahaan yang *listed* di pasar modal (emiten). Sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal ditunjukkan oleh kemungkinan dan kesempatan mendapatkan imbalan (*return*) bagi pemilik dana atau investor sesuai dengan karakter investasi yang akan dipilih. Untuk memilih sekuritas mana yang akan dipilih dan perusahaan mana yang cocok untuk berinvestasi, investor harus mengetahui bahwa harga sekuritas ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya.

Faktor-faktor fundamental merupakan faktor yang berkaitan dengankinerja perusahaan misalnya, tingkat penjualan dan laba usaha. Kinerja perusahaan itu sendiri akan dipengaruhi oleh kondisi industri dan perekonomian secara umum. Kenaikan dan penurunan harga saham sesungguhnya ditentukan oleh kondisi fundamental suatu perusahaan, investor membuat keputusan menanam uangnya dengan membeli saham setelah mempertimbangkan laba emiten, pertumbuhan penjualan, dan aktiva selama kurun waktu tertentu.

Keadaan perekonomian yang tidak menentu dapat menyebabkan kenaikan dan penurunan terhadap harga saham di bursa efek. Fluktuasi pada harga saham akan berdampak pada *return* saham. Harga sahamjuga dipengaruhi oleh kondisi. Kondisi tersebut antara lain disebabkan kondisi internal (fundamental) perusahaan, kondisi ekonomi, politik, permintaan dan penawaran. Kasiyati, 2006 menunjukkan bahwa volume penjualan dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta. Fitriyana, 2014kesimpulan dari penelitian tersebut bahwa

variabel volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Dari uraian di atas terdapat hasil yang tidak konsisten pada penelitian-penelitian terdahulu, sehingga perlu adanya pengujian faktor-faktor apa sajakah yang mampu memengaruhi *return* saham untuk pengambilan keputusan investasi. Untuk itu diajukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Volume Penjualan, Tingkat Suku Bunga dan Harga saham Terhadap *Return* Saham” (Pada perusahaan sektor rokok yang terdaftar di BEI).

1.2 Rumusan Masalah

Dari permasalahan yang muncul tersebut maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh volume penjualan terhadap *return* saham sektor rokok yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham sektor rokok yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana pengaruh harga saham terhadap *return* saham sektor rokok yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan, maka tujuan dilakukan penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruhvolume penjualanterhadap*return* saham sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis pengaruhtingkat suku bunga terhadap*return* saham sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh harga saham terhadap*return* saham sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

LANDASAN TEORI

2.1 Signalling Theory

Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya

sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal yang baru diperlukan dengan cara-cara lain. Sedangkan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual saham.

2.2 Pasar Modal

Seperti halnya pasar pada umumnya, pasar modal merupakan tempat bertemu antara penjual dan pembeli. Secara umum pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan untuk jangka panjang, umumnya lebih dari 1 tahun. Undang-Undang pasar modal No.8 tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang di terbitkannya, serta lembaga yang berprofesi berkaitan dengan efek”.

Menurut sudut pandang emiten, pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa di peroleh di pasar modal. Modal pinjaman dalam bentuk obligasi jauh lebih murah daripada kredit jangka panjang perbankan. Meningkatkan modal sendiri lebih baik daripada meningkatkan modal pinjaman, khususnya untuk menghadapi persaingan yang semakin keras di era globalisasi. Perusahaan yang semula memiliki utang lebih tinggi daripada modal sendiri dapat berbalik memiliki modal sendiri lebih tinggi daripada utang apabila memiliki pasar modal. Jadi pasar modal merupakan sarana untuk memperbaiki struktur permodalan perusahaan.

2.3 Laporan Keuangan

Laporan keuangan dipersiapkan dengan maksud untuk memberikan gambaran atau laporan kemajuan secara periodik yang dilakukan pihak manajemen yang bersangkutan (Munawir 2001). Laporan keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang

keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar menurut unsur karakteristik ekonominya.

Kelompok besar ini merupakan unsur laporan keuangan yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan seperti aktiva, kewajiban dan ekuitas. Sedangkan unsur yang berkaitan dengan pengukuran kinerja dalam laporan rugi laba adalah penghasilan dan beban, laporan perubahan posisi keuangan biasanya mencerminkan berbagai unsur neraca (IAI 2002). Laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses akuntansi. Laporan keuangan inilah yang menjadi bahan informasi bagi para pemakainya sebagai salah satu bahan dalam proses pengambilan keputusan. Disamping sebagai informasi laporan keuangan juga sebagai pertanggungjawaban, serta menggambarkan indikator kesuksesan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya.

2.4 Volume Penjualan

Penjualan adalah aktifitas menawarkan berbagai produk yang telah tersedia dengan mencoba meyakinkan dan menggugah calon pembeli agar bersedia membeli produk yang ditawarkan. Penjualan adalah bagian dari promosi dan promosi adalah bagian dari pemasaran secara keseluruhan. Penghasilan merupakan kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan. Penghasilan meliputi pendapatan (*revenue*) maupun keuntungan (*gains*). Pendapatan timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang biasa dan dikenal dengan sebutan yang berbeda seperti penjualan, penghasilan jasa (*fees*), bunga, dividen, *royalty*, dan sewa (IAI, 2002).

Penjualan sering disebut dengan hasil penjualan/volume penjualan. Volume penjualan adalah hasil jual kali kuantitatif yang dijual sehingga didalamnya tidak termasuk pajak pertambahan nilai dan juga biaya lainnya tidak termasuk didalam hasil penjualan. Dari pengertian penjualan tersebut dapat disimpulkan bahwa penjualan adalah hasil dari proses pertukaran barang atau jasa dari penjual dan pembeli yang diperoleh dari hasil kali antara harga jual dengan kuantitas yang terjual.

2.6 Tingkat Suku Bunga

Pengertian dari suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu

tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang (Herman, 2003). Menurut Laksmono (2001), nilai suku bunga domestik di Indonesia sangat terkait dengan tingkat suku bunga internasional. Hal ini disebabkan oleh akses pasar keuangan domestik terhadap pasar keuangan internasional serta kebijakan nilai tukar mata uang yang kurang fleksibel. Tingkat suku bunga merupakan salah satu dari beberapa indikator ekonomi moneter Indonesia.

BI sebagai otoritas moneter di Indonesia, dalam rangka mengatur likuiditas peredaran

2.7 Harga Saham

Harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari. Harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan (Anoraga, 2001). Penentuan harga saham di pasar saham sekunder pada dasarnya ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap saham di pasar modal, sehingga harga saham naik turun setiap saat tergantung kekuatan mana yang lebih kuat antara permintaan dengan penawaran. Harga saham mengalami perubahan sesuai dengan pengaruh-pengaruh yang sedang terjadi di pasar saham.

2.8 Return Saham

Pengertian *return* saham menurut (Menurut Jones, 2000), "*return is yield dan capital gain or loss*". Yang berarti *yield*, yaitu *cash flow* yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, sedangkan *capital gain (loss)*, yaitu selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan. Hal tersebut diperkuat oleh (Jordan, 2000) yang menyatakan bahwa "*return from investment security is cash flow and capital gain/loss*". Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan, dapat diambil kesimpulan *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain/loss*.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* yang tinggi memberikan gambaran bahwa kompensasi yang diterima besar, demikian pula sebaliknya *return* yang rendah memberikan gambaran bahwa kompensasi yang diterima kecil. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi

uang di Indonesia antara lain dengan mempergunakan instrumen Sertifikat Bank Indonesia. Sertifikat Bank Indonesia atau yang lebih dikenal dengan SBI adalah surat berharga atas tunjuk dalam rupiah yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dengan sistem diskonto sebagai pengakuan hutang jangka pendek. Pemerintah selalu melakukan penyesuaian tingkat suku bunga kredit untuk disesuaikan dengan keadaan perekonomian yang sedang terjadi dengan melalui SBI yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Dengan naiknya Suku Bunga SBI, maka dengan sendirinya tingkat suku bunga deposito juga akan ikut naik.

diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Jogiyanto, 2000).

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Tipe penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kualitatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mendeskripsikan secara terperinci mengenai fenomena-fenomena sosial tertentu yang berkenaan dengan masalah dan unit yang diteliti, yaitu berusaha menggambarkan dan menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kualitatif. Penelitian kualitatif adalah penelitian yang dimaksud untuk memahami fenomena tentang apa yang akan dialami oleh subyek penelitian misalnya perilaku, persepsi, motivasi, tindakan, dan lain-lain, secara holistik, dan dengan cara deskripsi dalam bentuk kata-kata dan bahasa, pada suatu konteks khusus yang alamiah dan dengan memanfaatkan berbagai metode alamiah (Moleong, 2000).

3.2 Fokus Penelitian

Fokus penelitian adalah memusatkan perhatian atau titik berat telaah dan kajian yang tertuju pada objek yang spesifik untuk diteliti. Fokus diperlukan ketika sesuatu fenomena ekonomi yang domainnya sedemikian *holistic* akan memuat pula kandungan permasalahan yang luas pula, sehingga agar pengungkapan masalah dapat mendalam dan dipahami secara utuh maka diperlukan fokus. Fokus penelitian dimaksudkan untuk membatasi studi kualitatif, sekaligus membatasi penelitian

guna memilih mana data yang relevan dan mana data yang tidak relevan (Moleong, 2000).

Melalui fokus penelitian, maka seperangkat permasalahan yang *holistic* dapat dirumuskan menjadi lebih tajam, yakni sebagai rumusan permasalahan. Ketika rumusan masalah yang memuat fokus penelitian ini diformula sebagai diskripsi kalimat tanya tentang permasalahannya, maka sebutanya adalah “*research question*”. Pada penelitian kualitatif rumusan masalahnya harus membahas suatu proses, dan rumusan masalahnya harus menegaskan fokus dan ruang lingkup penelitian.

3.3 Jenis Dan Sumber Data

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

Sumber data dalam penelitian ini meliputi tingkat suku bunga yang diperoleh dari laporan bulanan Bank Indonesia (<https://www.bi.go.id>) sedangkan volume perdagangan saham dan *return* saham sektor rokok diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dengan periode 2012-2016.

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Diskripsi Objek Penelitian

Data yang disajikan dalam penelitian ini berasal dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *annual report* perusahaan sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 berjumlah 4 perusahaan. Berikut perusahaan sub sektor rokok dalam penelitian dapat dilihat pada tabel 4.1.

4.2 Pembahasan

Pada bab ini akan dibahas tentang pengaruh volume penjualan, tingkat suku bunga dan harga saham terhadap *return* saham pada perusahaan sektor rokok periode 2012-2016.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yaitu mencatat data yang tercantum dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) untuk data rata-rata *return* saham, harga saham, volume penjualan bulanan dan situs resmi Bank Indonesia (<https://www.bi.go.id>) untuk data tingkat suku bunga periode tahun 2012 sampai periode tahun 2016 serta jurnal-jurnal yang berhubungan dengan penelitian ini.

3.5 Teknik Analisis Data

Analisis data kualitatif menurut Bognan & Biklen (1982) sebagaimana dikutip Moleong (2007:248), adalah upaya yang dilakukan dengan jalan bekerja dengan data, mengorganisasikan data, memilah-milahnya menjadi satuan yang dapat dikelola, mensintesiskannya, mencari dan menemukan pola, menemukan apa yang penting dan apa yang dipelajari, dan memutuskan apa yang dapat diceriterakan kepada orang lain. Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa langkah awal dari analisis data adalah mengumpulkan data yang ada, menyusun secara sistematis, kemudian mempresentasikan hasil penelitiannya kepada orang lain.

Tabel 4.1
Sampel Penelitian Sektor Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2016

No.	Nama Perusahaan	Kode
1.	Gudang Garam Tbk,	GGRM
2.	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk,	HMSP
3.	Bentoel International Investama Tbk,	RMBA
4.	Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM

Sumber: ICMD data yang diolah, 2018

Berikut ini data mengenai volume penjualan, tingkat suku bunga, harga saham dan *return* saham dapat dilihat pada tabel 4.2 sampai 4.5 dari masing masing emiten.

Tabel 4.2
Volume Penjualan, Tingkat Suku Bunga, Harga Saham Dan Return Saham

Uraian	PT. Gudang Garam Tbk,				
	2012	2013	2014	2015	2016
Volume Penjualan	49.028.696	55.436.954	65.185.850	70.365.573	76.274.147

Suku Bunga	5,75%	7,50%	7,75%	7,50%	6,50%
Harga Saham	56.300	42.000	60.700	55.000	63.900
Return Saham	-0,09	-0,025	0,45	-0,09	0,16

Sumber: ICMD data diolah, 2018

Tabel 4.3
Volume Penjualan, Tingkat Suku Bunga, Harga Saham Dan Return Saham

Uraian	PT. Handjaya Mandala Tbk,				
	2012	2013	2014	2015	2016
Volume Penjualan	66.626.123	75.025.207	80.690.139	89.069.306	95.402.543
Suku Bunga	5,75%	7,50%	7,75%	7,50%	6,50%
Harga Saham	2.379	2.478	2.726	3.760	3.830
Return Saham	0,54	0,04	0,10	0,37	-0,96

Sumber: ICMD data diolah, 2018

Tabel 4.7
Volume Penjualan, Tingkat Suku Bunga, Harga Saham Dan Return Saham

Uraian	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk,				
	2012	2013	2014	2015	2016
Volume Penjualan	9.850.010	12.273.615	14.091.156	16.814.352	19.228.597
Suku Bunga	5,75%	7,50%	7,75%	7,50%	6,50%
Harga Saham	580	570	520	510	484
Return Saham	-0,27	-0,02	-0,09	-0,02	-0,05

Sumber: ICMD data diolah, 2018

Tabel 4.8
Volume Penjualan, Tingkat Suku Bunga, Harga Saham Dan Return Saham

Uraian	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk,				
	2012	2013	2014	2015	2016
Volume Penjualan	1.119.062	1.588.022	1.661.533	1.839.420	1.685.796
Suku Bunga	5,75%	7,50%	7,75%	7,50%	6,50%
Harga Saham	n/a	670	625	430	440
Return Saham	n/a	-0,12	-0,07	-0,31	0,23

Sumber: ICMD data diolah, 2018

Pengaruh Volume Penjualan terhadap Return Saham

Pada penelitian ini akan menganalisis pengaruh variabel volume penjualan untuk mengetahui tingkat pengaruhnya terhadap *return* saham. Berdasarkan tabel 4.2-4.5 dapat dilihat bahwa volume penjualan PT. Gudang Garam Tbk, PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, dan PT. Wismilak Inti Makmur Tbk, dari tahun 2012-2016 terus mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Artinya bahwa produk yang ditawarkan oleh perusahaan diminati oleh masyarakat. Akan tetapi banyaknya produk yang mampu diperjual belikan kepada masyarakat ternyata tidak berpengaruh terhadap jual beli dalam bursa efek. Dimana data volume penjualan yang terus meningkat tidak diiringi dengan meningkatnya *return* saham yang dihasilkan.

Tabel 4.2 menunjukkan *return* saham PT. Gudang Garam Tbk, mengalami penurunan pada tahun 2013 dibandingkan tahun 2012 dengan nilai sebesar -0,025 sedangkan nilai volume penjualan pada tahun 2013 sebesar 55.436.954 (dalam triliun) meningkat 13,07% dibandingkan nilai volume penjualan tahun 2012 sebesar 49.028.696 (dalam triliun). Tabel 4.3 menunjukkan *return* saham PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk, justru mengalami penurunan pada tahun 2014 dengan nilai 0,04 dibandingkan dengan nilai *return* saham pada tahun 2012 0,54 dimana jumlah volume penjualannya justru mengalami peningkatan yang cukup signifikan yaitu pada tahun 2012 sebesar 66.626.123 (dalam triliun) meningkat menjadi 75.025.207 (dalam triliun) pada tahun 2013.

Tabel 4.4 *return* saham PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, dari tahun 2012-2016 terus mengalami penurunan, sedangkan volume penjualannya terus mengalami peningkatan setiap

tahunnya. Tabel 4.5 menunjukkan *return* saham PT.Wismilak Inti Makmur Tbk, mengalami penurunan pada tahun 2013-2015, dimana PT.Wismilak Inti Makmur Tbk, bergabung menjadi perusahaan yang *go public* pada bulan Desember 2012. Pada tahun 2016 *return* sahamnya meningkat sebesar 0,023, sedangkan volume penjualan PT.Wismilak Inti Makmur Tbk, terus mengalami peningkatan dari tahun 2012-2016. Hal ini membuktikan bahwa nilai volume penjualan tidak mempengaruhi *return* saham pada perusahaan sektor rokok yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Darwis (2013) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh antara volume perdagangan dengan *return* saham. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen et al (2001) yang menyatakan bahwa tidak selalu ditemukan hubungan kausal antara variabel volume perdagangan dengan *return* saham. Volume penjualan atau total *revenues* pada data keuangan yang dimiliki perusahaan dapat digunakan oleh investor dalam menentukan keputusan untuk melakukan investasi terhadap perusahaan. Akan tetapi volume penjualan tidak selalu dapat dijadikan acuan dalam memperoleh keuntungan atas investasi yang dilakukan.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham

Tingkat suku bunga merupakan salah satu dari beberapa indikator ekonomi moneter Indonesia. BI sebagai otoritas moneter di Indonesia dalam rangka mengatur likuiditas peredaran uang di Indonesia antara lain dengan mempergunakan instrumen Sertifikat Bank Indonesia. Sertifikat Bank Indonesia atau yang lebih dikenal dengan SBI adalah surat berharga atas tunjukkan dalam rupiah yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dengan sistem diskonto sebagai pengakuan hutang jangka pendek. Pemerintah selalu melakukan penyesuaian tingkat suku bunga kredit untuk disesuaikan dengan keadaan perekonomian yang sedang terjadi dengan melalui SBI yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Kenaikan suku bunga akan sangat berpengaruh bagi pelaku pasar modal. Pergerakan suku bunga SBI yang fluktuatif dan cenderung meningkat akan mempengaruhi pergerakan sektor riil yang dicerminkan oleh pergerakan *return* saham. Akibat meningkatnya suku bunga, para pemilik modal akan lebih suka menanamkan uangnya di bank dari pada berinvestasi dalam bentuk saham (Sugeng, 2004).

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat bahwa pada tahun 2012 ketika suku bunga 5,75% naik menjadi 7,50% pada tahun 2013 nilai *return* saham mengalami penurunan. Menurut Iswardono (2006), kenaikan suku bunga akan berakibat terhadap menurunnya *return* saham begitu juga sebaliknya.

Akan tetapi pada tahun 2014 ketika suku bunga naik menjadi 7,75% *return* saham juga mengalami kenaikan dari tahun 2013 dengan nilai -0,025 menjadi 0,45 pada tahun 2014. Artinya bahwa kenaikan tingkat suku bunga tidak selamanya berdampak terhadap *return* saham pada PT. Gudang Garam Tbk,. Tabel 4.3 menunjukkan bahwa pada tahun 2015 *return* saham PT.Handjaya Mandala Samporna Tbk, mengalami peningkatan sebesar 0,10 dibandingkan tahun 2013 sebesar 0,04 dimana pada tahun 2014 justru tingkat suku bunga naik menjadi 7,75% dari 7,5% pada tahun 2013.

Tabel 4.4 menunjukkan *return* saham PT.Bentoel Internasional Investama Tbk, terus mengalami penurunan dari tahun 2012-2016. Pada tahun 2016 ketika suku bunga turun menjadi 6,5% dari tahun 2015 dimana nilai suku bunganya 7,5%, nilai *return* saham PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, justru mengalami penurunan dari tahun 2015 dengan nilai -0,02 menjadi -0,05 pada tahun 2015. Tabel 4.5 menunjukkan pergerakan *return* saham terus mengalami penurunan dari tahun 2013-2015. Ketika nilai suku bunga turun dari tahun 2014 sebesar 7,75% menjadi 7,5% pada tahun 2015 justru *return* saham PT.Wismilak Inti Makmur Tbk, menurun drastis dimana nilai *return* sahamnya menurun menjadi -0,312. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh Iswardono (2006), kenaikan suku bunga akan berakibat terhadap menurunnya *return* saham begitu juga sebaliknya. Dimana kenaikan maupun penurunan suku bunga tidak selalu diikuti oleh penurunan maupun kenaikan *return* saham pada perusahaan sektor rokok yang terdaftar di BEI.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil yang dilakukan oleh Dheny Wahyu (2009) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sama halnya hasil penelitian yang dilakukan Gudono (2011) bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Penelitian tentang tingkat suku bunga terhadap *return* saham pernah diteliti oleh Ouma dan Muriu (2014), yang menunjukkan hasil bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Harga Saham terhadap Return Saham

Menurut Sudiyatno dan Irsad (2011) menyatakan bahwa banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham, diantaranya adalah informasi yang bersifat fundamental maupun teknikal. Penggunaan model menjadi sangat penting untuk menilai harga saham dan membantu investor dalam merencanakan dan memutuskan investasi mereka secara efektif. Jogiyanto (2005) harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Penurunan

permintaan saham dapat disebabkan karena investor menilai harga saham terlalu tinggi, sehingga para investor beralih kepada saham perusahaan lain. Untuk menghindari munculnya kejadian tersebut, maka perusahaan harus berupaya mengembalikan harga saham pada jangkauan tertentu. Dengan kata lain perusahaan harus menurunkan harga saham yang dinilai terlalu tinggi, salah satu cara yang dapat dilakukan ialah dengan melakukan pemecahan saham (*stock split*).

Berdasarkan tabel 4.5-4.8 dapat dilihat bahwa harga saham berpengaruh terhadap *return* saham. Dimana *return* saham ditentukan oleh besarnya harga saham. Jika harga saham pada periode t lebih besar dari pada harga saham pada periode t-1 maka perolehan *return* saham akan lebih besar dari sebelumnya, begitu pula sebaliknya. Dalam perdagangan saham selalu ada siklus naik dan siklus turun untuk setiap harga saham. Siklus ini dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal dan internal perusahaan. Faktor eksternal yang bisa mempengaruhi penurunan harga saham adalah tingkat pertumbuhan GDP, tingkat inflasi, tingkat suku bunga perbankan, nilai tukar mata uang, serta harga-harga komoditas khususnya untuk saham-saham berbasis komoditas seperti perusahaan pertambangan dan pertanian.

Secara tidak langsung perolehan *return* saham yang dipengaruhi langsung oleh harga saham adalah karena perubahan harga saham yang tidak stabil. Harga saham yang tidak stabil inilah yang menyebabkan perubahan pengembalian/*return* yang diterima oleh investor. Akan tetapi informasi mengenai volume penjualan suatu perusahaan perlu diketahui untuk memberikan gambaran kepada investor mengenai kinerja sebuah perusahaan. Volume penjualan yang terus meningkat akan menimbulkan kepercayaan kepada investor bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik.

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis dengan pendekatan deskriptif kualitatif berdasarkan data sekunder yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa:

1. Volume penjualan tidak mempengaruhi *return* saham pada perusahaan sektor rokok yang terdaftar di BEI.
2. Tingkat suku bunga tidak mempengaruhi *return* saham pada perusahaan sektor rokok yang terdaftar di BEI.
3. Harga saham berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor rokok yang terdaftar di BEI.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan, diantaranya sebagai berikut :

1. Penelitian ini terbatas hanya pada industri sektor rokok, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini hanya menggunakan variabel volume penjualan, tingkat suku bunga dan harga saham untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi *return* saham.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang sudah diutarakan, maka dapat disimpulkan beberapa saran sebagai berikut :

1. Para investor diharapkan dapat memperhatikan variabel volume penjualan, tingkat suku bunga dan harga saham yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham sebelum mengambil keputusan untuk melakukan kegiatan investasi di pasar modal.
2. Peneliti selanjutnya perlu melakukan penelitian mengenai faktor-faktor selain volume penjualan, tingkat suku bunga dan harga saham yang berpotensi memberikan kontribusi terhadap *return* saham, misalnya hari perdagangan, kebijakan dividen, laba, *leverage*, kapitalisasi pasar, inflasi dan faktor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi Z Iskandar, 2003. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama. Jakarta: Penerbit Yayasan Pancur Siwah.
- Arikunto, Suharsimi, 2002. *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktek*, Jakarta : PT. Rineka Cipta.
- Aulia, Nadira, *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.33, No. 1 April, Universitas Brawijaya, Malang, 2016.
- Brigham, Eugene F and Daves, Philip R, "*Intermediate Financial Manajement*", Thomson Learning, UK,200
- Galih Kurniawan.2008.*Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Produk Domestik Bruto, dan Suku Bunga Deposito Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEJ Periode 2004-2006*. Skripsi Sarjana Ekonomi S1.Universitas Negeri Yogyakarta.
- Hanantijo Djoko, 2007. *Teori-teori Konsumsi*.Jurnal Ilmu Ekonomi, Vol. 5, No. 2, Februari.

- Jogiyanto, 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE.
- John W. Creswell, 2014. *Penelitian Kualitatif & Desain Riset*. Pustaka Pelajar, Yogyakarta. hal. 115 -116.
- Kothari, S.P. dan Zimmerman, J.L., "Price and Return Models", *Jurnal Of Accounting and Economics*, 20(2): 155-192, 2002.
- Lexy J. Moleong, 2007. *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Remaja Rosdakarya, Bandung.
- Mankiw, N. Gregory. 2006. *Principles of Economics, Pengantar Ekonomi Mikro*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Mankiw, N. Gregory. 2007. *Makroekonomi*. Edisi Keenam. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Mohammad Samsul, 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Muana Nanga, 2005. *Makro Ekonomi: Teori, Masalah, dan Kebijakan*. Edisi ke-2, Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Munawir, S., "Analisis Laporan Keuangan", Edisi ke-4, Liberty, Yogyakarta, 2004.
- Sadono Sukirno, 2001. *Ekonomi Mikro*. Edisi 3, Yogyakarta: Balai Penerbit LPFE Universitas Gajah Mada Yogyakarta.
- Samsul, Mohamad, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Edisi ke-2, Erlangga, Surabaya, 2015
- Sugiyono, 2014. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Alfabeta; Bandung.
- Suherman Rosyidi, 2011. *Pengantar Teori Ekonomi*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Sukirno, Sadono. 2006. *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah, dan Dasar Kebijakan*.
- Suparmoko, 2000. *Pokok-pokok Ekonomika*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Tedy Herlambang, 2002. *Ekonomi Makro: Teori, Analisis, dan Kebijakan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

www.idx.co.id

www.bi.go.id

