



Pengaruh Risiko Sistematis Dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks SRI-KEHATI

Sri Sinta Tarigan^{1*}, Agus Mulyani², Ninin Non Ayu Salmah³

^{1,2,3}Manajemen, Universitas PGRI Palembang, Indonesia

Correspondence: E-mail: agusmulyani008@gmail.com

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh risiko sistematis (Beta) dan volume perdagangan (*Trading Volume Activity*) terhadap return saham baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Populasi penelitian meliputi 40 perusahaan, dengan teknik *purposive sampling* yang menghasilkan 15 perusahaan sampel. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda yang diolah melalui perangkat lunak SPSS versi 26. Hasil uji t secara parsial menyimpulkan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham dengan nilai signifikansi 0,118 ($>0,05$). Sebaliknya, volume perdagangan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham dengan nilai signifikansi 0,038 ($<0,05$). Secara simultan melalui uji F, risiko sistematis dan volume perdagangan bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai signifikansi 0,112 ($>0,05$). Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,067 menunjukkan bahwa kontribusi kedua variabel independen dalam menjelaskan variasi return saham adalah sebesar 6,7%, sementara 93,3% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian.

ARTICLE INFO

Article History:

Submitted/Received 10 July 2026

First Revised 13 July 2026

Accepted 14 July 2026

First Available online 15 July 2026

Publication Date 15 July 2026

Keyword:

Risiko Sistematis,
Volume Perdagangan, Return Saham, Indeks SRI-KEHATI.

1. PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran krusial dalam perekonomian nasional sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan serta media investasi masyarakat. Perkembangan pasar modal di Indonesia terus menunjukkan tren peningkatan yang signifikan, di mana jumlah investor pada akhir tahun 2025 tumbuh sebesar 34,8% dari tahun sebelumnya hingga melampaui angka 20 juta investor. Pertumbuhan aktivitas pasar ini memicu kompleksitas dalam fluktuasi harga saham dan pengembalian (return) yang dihasilkan, sehingga investor dituntut lebih rasional dalam menganalisis risiko sistematis maupun aktivitas transaksi di pasar keuangan. Di tengah dinamika tersebut, tren global mengenai investasi berkelanjutan berbasis Environmental, Social, and Governance (ESG) mendorong popularitas Indeks Sri-Kehati.

Dengan jumlah investor yang meningkat, fluktuasi harga saham dan return yang dihasilkan akan semakin kompleks. Kini investor tidak hanya mempertimbangkan potensi keuntungan saja, tetapi juga pada berbagai risiko yang terkait. Return saham merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari aktivitas investasi, seperti *capital gain* maupun dividen. Namun, return saham bersifat fluktuatif karena dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari internal perusahaan maupun kondisi eksternal pasar salah satunya risiko sistematis dan volume perdagangan. Karena itu, sangat penting bagi investor untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi return saham dalam mengambil keputusan investasi yang rasional.

Salah satu indeks yang menarik untuk diteliti adalah Indeks Sri-Kehati. Indeks ini berisi saham perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik, memenuhi kinerja keberlanjutan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik. Indeks Sri-Kehati dikembangkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bekerja sama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI), sehingga indeks ini menjadi cerminan berkelanjutan di Indonesia (IDX & Yayasan KEHATI, 2023).

Meskipun Indeks Sri-Kehati berisi perusahaan yang dikenal memiliki kinerja yang baik serta menerapkan prinsip berkelanjutan, namun pada periode 2022-2024 return saham perusahaan dalam Indeks Sri-Kehati tetap menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan, karena secara teoritis perusahaan dengan fundamental dan tata kelola yang baik diharapkan memiliki pergerakan return yang relatif lebih stabil.

Pemilihan Indeks Sri-Kehati sebagai objek penelitian didasarkan pada meningkatnya tren global terkait investasi berkelanjutan berbasis *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Emiten yang tergabung dalam indeks ini tidak hanya dinilai dari kinerja keuangan semata, melainkan juga kontribusinya terhadap lingkungan dan sosial. Karakteristik pergerakan saham yang cenderung memiliki ketahanan tinggi (*resilient*) membuat pengujian variabel Risiko Sistematis dan Volume Perdagangan pada periode pemulihan pascapandemi menjadi sangat krusial untuk menguji konsistensi teori pasar modal pada portofolio investasi hijau di Indonesia.

Pada periode 2022-2024, pasar modal Indonesia menghadapi banyak tekanan eksternal, seperti kebijakan pengetatan moneter global akibat kenaikan suku bunga acuan, ketidakpastian ekonomi global, serta dampak konflik geopolitik internasional. Kondisi ini meningkatkan risiko sistematis yang memengaruhi pergerakan harga saham secara menyeluruh, termasuk saham yang tergabung dalam Indeks Sri-Kehati. Namun

demikian, peningkatan risiko pasar tidak selalu diikuti oleh penurunan return saham secara konsisten pada seluruh perusahaan dalam indeks tersebut.

Hal ini menunjukkan adanya dinamika hubungan antara risiko sistematis dan return saham yang perlu diuji lebih lanjut. Selain itu, volume perdagangan saham pada perusahaan-perusahaan dalam Indeks Sri-Kehati juga menunjukkan variasi yang cukup signifikan antar perusahaan dan periode. Secara teori, volume perdagangan yang tinggi mencerminkan tingginya minat investor dan likuiditas saham yang baik, yang dapat mendorong pergerakan saham, akan tetapi, dalam praktiknya peningkatan volume perdagangan tidak selalu sejalan dengan peningkatan return saham. Kondisi ini menimbulkan ketidakpastian mengenai arah dan kekuatan pengaruh volume perdagangan terhadap return saham.

Aktivitas volume perdagangan saham pada Indeks Sri-Kehati menunjukkan perbedaan yang cukup menonjol antar perusahaan dan antar periode. Beberapa saham mengalami peningkatan volume perdagangan seiring meningkatnya minat investor terhadap isu investasi berkelanjutan, sementara saham lainnya justru mengalami penurunan likuiditas akibat perubahan sentimen pasar. Variasi volume perdagangan ini berpotensi memengaruhi pergerakan harga saham dan return yang diterima investor (Jogiyanto, 2022).

Risiko sistematis adalah risiko yang berkaitan dengan pergerakan pasar secara keseluruhan (Tandelilin, 2021). Risiko ini timbul akibat perubahan makroekonomi global seperti suku bunga, inflasi, dan ketidakpastian global. Risiko sistematis diukur menggunakan koefisien beta (β) yang menunjukkan sensitivitas return saham terhadap return pasar. Semakin besar nilai beta, maka semakin tinggi tingkat risiko saham tersebut. Selain risiko sistematis, faktor lain diduga memengaruhi return saham adalah volume perdagangan. Volume perdagangan mencerminkan tingkat aktivitas transaksi saham yang terjadi di pasar dan menunjukkan minat investor terhadap suatu saham. Saham dengan volume perdagangan tinggi cenderung memiliki likuiditas yang lebih baik dan lebih cepat merespons perubahan informasi pasar (Jogiyanto, 2022).

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Syaichu, 2023), secara parsial Risiko Sistematis dan Volume Perdagangan memiliki pengaruh yang signifikan. Pada penelitian Yusnia & Purwatiningsih (2025), menyimpulkan bahwa secara parsial Risiko Sistematis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Nessa & Amaroh (2023), Volume Perdagangan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham.

1.1 Tinjauan Pustaka

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973, menjelaskan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan bagian informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh penerima (Gama dkk., 2024). Disebut sebagai teori sinyal karena teori ini menjelaskan bagaimana keputusan manajemen terkait cara perusahaan beroperasi untuk dapat bertindak sebagai sinyal bagi para investor dan indikator persepsi manajemen terhadap peluang bisnis di masa depan. Risiko sistematis dan volume perdagangan dapat dipersepsikan sebagai sinyal oleh para investor. Perubahan kondisi

ekonomi suku bunga, inflasi, dan stabilitas dapat memengaruhi tingkat risiko saham yang ditunjukkan dalam nilai beta saham. Peningkatan volume perdagangan menunjukkan minat yang tinggi terhadap suatu saham yang dapat diartikan sebagai sinyal yang positif. Tingginya aktivitas perdagangan juga menunjukkan bahwa saham tersebut diminati pasar, sehingga memiliki peluang untuk meningkatkan harga saham dan return yang diperoleh.

Risiko Sistematis

Risiko sistematis adalah jenis risiko makroekonomi yang memengaruhi pergerakan pasar secara keseluruhan dan tidak dapat dihilangkan melalui metode diversifikasi portofolio (Tandelilin, 2021). Risiko sistematis dapat diukur menggunakan koefisien beta (β), yang disebut juga sebagai beta saham, yaitu ukuran sensitivitas return saham terhadap gerakan return pasar. Koefisien beta (β) dapat dikatakan netral bila bernilai satu ($\beta=1$), semakin besar nilai beta, maka semakin besar pula risiko dari saham tersebut dan akan semakin tinggi juga return yang diterima (Jogiyanto, 2022). Beta saham (β) diukur sebagai kovarians antara return saham dengan return pasar dibagi dengan varians return pasar, secara matematis ditulis sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{Cov(R_i, R_m)}{Var(R_m)}$$

Sumber: (Jogiyanto, 2022)

Volume Perdagangan

Volume perdagangan mencerminkan akumulasi aktivitas transaksi jual-beli saham harian di bursa efek, yang merepresentasikan antusiasme sekaligus likuiditas suatu instrument investasi (Sinurat & Ilham, 2021). Pengukuran empiris variabel ini diproksikan menggunakan rasio Trading Volume Activity (TVA) dengan membandingkan volume saham yang ditransaksikan terhadap jumlah saham beredar (Jogiyanto, 2022). Rumus menghitung *Trading Volume Activity* (TVA):

$$TVA_{it} = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}_{it}}{\text{Jumlah saham yang beredar}_{it}}$$

Sumber: (Jogiyanto, 2022)

Return Saham

Return saham didefinisikan sebagai keuntungan yang diantisipasi oleh investor di masa depan sebagai kompensasi atas risiko dan waktu yang diinvestasikan. Pengembalian saham sering kali menjadi tolak ukur kinerja perusahaan, semakin baik hasil perusahaan, semakin besar kemungkinan bagi investor untuk menerima pengembalian yang signifikan (Tandelilin, 2021). Rumus *Capital Gain/Loss*:

$$R_{i,t} = \frac{P_i - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Sumber: (Tandelilin, 2021)

Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian diartikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian (Sugiyono, 2025). Berdasarkan kerangka berfikir di atas, maka hipotesis yang dapat diusulkan adalah:

- H1** : Risiko Sistematis berpengaruh signifikan terhadap Return Saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri-Kehati periode 2022-2024.
- H2** : Volume Perdagangan berpengaruh signifikan terhadap Return Saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri-Kehati periode 2022-2024.
- H3** : Risiko Sistematis dan Volume Perdagangan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Return Saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri-Kehati periode 2022-2024.

2. METODE

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2022 sampai dengan tahun 2024. Perusahaan yang dimaksud adalah perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri-Kehati. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Variabel yang diteliti meliputi Risiko Sistematis (X_1), Volume Perdagangan (X_2), yang masing-masing diukur berdasarkan indikator yang telah ditetapkan dalam definisi operasional. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang pernah tergabung dalam Indeks Sri-Kehati di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2022-2024 yang berjumlah 40 perusahaan. Indeks Sri-Kehati terdiri dari 25 perusahaan pada setiap periode evaluasi yang dilakukan dua kali dalam setahun. Penentuan populasi dilakukan dengan menggabungkan seluruh konstituen indeks pada setiap periode evaluasi sehingga mencakup perusahaan yang tetap maupun yang keluar-masuk indeks selama periode penelitian. Sedangkan sampel sebanyak 15 perusahaan ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu agar sampel yang terpilih relevan dengan tujuan penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2025). Teknik analisis dalam penelitian ini yaitu statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, kemudian dilanjutkan dengan analisis regresi linear berganda, analisis koefisien korelasi, koefisien determinasi (R^2), serta uji hipotesis melalui uji t dan uji F untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Analisis data awal diawali dengan pemetaan performa sebaran data riil dari 38 observasi setelah tindakan eliminasi data ekstrem.

Tabel 1 Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Risiko Sistematis	38	0,4890	1,1850	0,870087	0,2324612
Volume Perdagangan	38	0,0075	0,0386	0,018163	0,0081154
Return Saham	38	-0,0165	0,0211	0,002384	0,0105380
Valid N (listwise)	38				

Sumber: Data diolah, 2026

Deskriptif data yang didapat, yaitu Risiko Sistematis memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar **0,4890** dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar **1,1850** dengan nilai rata-rata sebesar **0,8700**. Volume Perdagangan memiliki nilai terendah sebesar **0,0075** dan nilai tertinggi sebesar **0,0386** dengan nilai rata-rata sebesar **0,0181**. Return Saham memiliki rentang nilai antara **-0,0165** hingga **0,0211** dengan nilai rata-rata sampel sebesar **0,0023**.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Keputusan diambil berdasarkan jika nilai signifikan > 0.05 maka residual dianggap berdistribusi normal, sedangkan jika nilai signifikan < 0.05, maka residual dianggap tidak berdistribusi normal.

Tabel 2 Uji Normalitas (setelah outlier)

	Unstandardized Residual	Keterangan
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{c,d}	Normal

Sumber: Data diolah, 2026

Hasil pengujian statistik *One Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* tercatat sebesar **0,200**. Nilai signifikansi sebesar **0,200** lebih besar dari **0.05**, maka dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menentukan apakah ada hubungan yang signifikan antara variabel-variabel independen dalam suatu model regresi. Dasar pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas adalah dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Maka hasil dari uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Risiko Sistematis X ₁	0,527	1,899	Tidak terjadi multikolinearitas
Volume Perdagangan X ₂	0,527	1,899	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data diolah, 2026

variabel independen menunjukkan nilai *Tolerance* **0,527 > 0,1** dan *Variance Inflation Factor* (VIF) **1,899 < 10**, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menilai apakah dalam model regresi terdapat perbedaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pengujian dilakukan menggunakan Uji Glejser, di mana variabel independen diregresi terhadap nilai absolut residual. Dasar pengambilan keputusan apabila jika nilai signifikan > 0.05 maka tidak ada indikasi terjadinya heteroskedastisitas.

Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Keterangan
Risiko Sistematis X_1	0,337	Tidak terjadi multikolinearitas
Volume Perdagangan X_2	0,808	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data diolah, 2026

Nilai signifikansi untuk seluruh variabel independen > 0.05 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Persamaan regresi yang baik adalah yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Jika autokorelasi terjadi, maka persamaan tersebut dianggap tidak baik atau tidak layak untuk dijadikan alat prediksi. Metode analisis yang digunakan adalah Uji Durbin-Watson (DW) dengan tingkat signifikansi 5%.

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.343 ^a	0,118	0,067	0,0101772	1,901

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil pengujian, nilai Durbin-Watson = 1,901. Jika dilihat dari nilai tabel Durbin-Watson dengan $n=45$ dan $k=2$, diperoleh nilai $dL = 1,3730$ dan $dU = 1,5937$. Nilai $(4 - dU)$ dihitung sebagai $4 - 1,5937 = 2,4063$. Dengan demikian, diperoleh kriteria pengujian $1,5937 < 1,901 < 2,4063$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Uji regresi linier berganda dilakukan dengan melibatkan dua atau lebih variabel bebas antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Pengukuran ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar hubungan antara beberapa variabel bebas secara serentak terhadap variabel terikat.

Tabel 6 Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,005	0,007		0,778	0,442
	Risiko Sistematis	-0,016	0,010	-0,350	-1,601	0,118

Volume Perdagangan	0,612	0,284	0,472	2,155	0,038
--------------------	-------	-------	-------	-------	-------

Sumber: Data diolah, 2026

Diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,005 - 0,016X_1 + 0,612X_2$$

Hasil persamaan model regresi di atas menunjukkan nilai konstanta sebesar **0,005**, hal ini menunjukkan bahwa jika variabel Risiko Sistematis dan Volume Perdagangan bernilai nol, maka nilai Return Saham **0,005**. Hasil persamaan model regresi menunjukkan nilai konstanta untuk variabel Risiko Sistematis adalah sebesar **-0,016**, koefisien tersebut berpengaruh negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, setiap peningkatan 1 satuan, Risiko Sistematis akan menurunkan Return Saham sebesar **0,016**. Hasil persamaan model regresi menunjukkan nilai konstanta untuk variabel Volume Perdagangan adalah sebesar **0,612**. Koefisien tersebut berpengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 satuan Volume Perdagangan akan meningkatkan Return Saham sebesar **0,612**.

Uji Koefisien Korelasi

Uji koefisien korelasi dilakukan untuk mengetahui kekuatan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 7 Uji Koefisien Korelasi Risiko Sistematis

		Risiko Sistematis	Return Saham
Risiko Sistematis	Pearson Correlation	1	-0,026
	Sig. (2-tailed)		0,878
	N	38	38
Return Saham	Pearson Correlation	-0,026	1
	Sig. (2-tailed)	0,878	
	N	38	38

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai koefisien sebesar **-0,026**, sesuai dengan nilai interpretasi korelasi nilai tersebut berada pada rentang **0,00 – 0,199** yang menunjukkan adanya hubungan yang **sangat lemah** dan bersifat negatif antara variabel Risiko Sistematis dan Return Saham.

Tabel 8 Uji Koefisien Korelasi Volume Perdagangan

		Volume Perdagangan	Return Saham
Volume Perdagangan	Pearson Correlation	1	0,231
	Sig. (2-tailed)		0,164
	N	38	38
Return Saham	Pearson Correlation	0,231	1
	Sig. (2-tailed)	0,164	
	N	38	38

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai koefisien korelasi sebesar **0,231**, sesuai dengan nilai interpretasi korelasi nilai tersebut berada pada rentang **0,20 - 0,399**, yang menunjukkan nilai ini memiliki tingkat hubungan yang **lemah** dan bersifat positif antara variabel Volume Perdagangan dan Return Saham.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 9 Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.343 ^a	0,118	0,067	0,0101772

Sumber: Data diolah, 2026

Diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar **0,067** yang menunjukkan bahwa pengaruh variabel Risiko Sistematis dan Volume Perdagangan terhadap variabel Return Saham adalah sebesar 6,7%. Sementara 93,3% terdapat pada variabel lain yang tidak diteliti, yaitu seperti indikator makroekonomi (tingkat suku bunga acuan, inflasi, dan kurs) atau indikator fundamental internal (*Operating Leverage*, *Financial Leverage*, *Asset Growth*, dan Likuiditas Perusahaan).

Uji t (parsial)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah setiap variabel independen secara individu berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 10 Uji t (parsial)

Variabel	Signifikan	$\alpha = 0,05$	Keterangan
Risiko Sistematis	.118	0,05	Tidak Berpengaruh
Volume Perdagangan	.038	0,05	Berpengaruh Signifikan

Sumber: Data diolah, 2026

Diperoleh hasil uji t yang dapat ditarik kesimpulan sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan, yaitu variabel Risiko Sistematis memperoleh nilai signifikan sebesar **0,118** yang lebih besar dari **0,05** ($0,118 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa Risiko Sistematis secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Variabel Volume Perdagangan memperoleh nilai signifikan sebesar **0,038** yang lebih kecil dari **0,05** ($0,038 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa Volume Perdagangan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Uji F (simultan)

Uji F dilakukan untuk mengetahui seluruh variabel independen berpengaruh signifikan secara bersamaan terhadap variabel dependen.

Tabel 11 Hasil Uji F (Simultan)

Variabel	Signifikan	$\alpha = 0,05$	Keterangan
Risiko Sistematis, Volume Perdagangan	.112	0,05	Tidak berpengaruh Signifikan

Sumber: Data diolah, 2026

Diperoleh nilai signifikansi sebesar **0,112**, yang lebih besar dari **0,05** ($0,112 > 0,05$), dinyatakan secara bersamaan variabel Risiko Sistematis dan Volume Perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Artinya, model regresi yang digunakan belum mampu menjelaskan hubungan simultan yang kuat antar variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Return Saham

Hasil uji t menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,118 ($> 0,05$), sehingga **H₁ ditolak**. Hasil pengujian membuktikan fluktuasi nilai koefisien Beta pasar tidak menjadi indikator penentu perolehan return investasi hijau pada portofolio Sri-Kehati. Temuan kontemporer ini memperkuat landasan riset Hidayati & Rahardika (2023) serta Terutama (2021) yang menyatakan fluktuasi makro tidak berdampak linier terhadap imbal hasil sektoral. Hal ini mengindikasikan bahwa selama rentang pemulihan 2022–2024, investor yang memilih emiten berbasis prinsip ESG cenderung lebih rasional dan tidak panik terhadap volatilitas makro. Karakter emiten Sri-Kehati yang memiliki tata kelola tangguh (*resilient*) memberikan ketenangan bagi pemodal sehingga pergerakan harga saham tidak langsung terdistorsi oleh dinamika pasar.

Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji t, variabel volume perdagangan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,038 < 0,05$. Volume perdagangan terbukti memiliki pengaruh positif kuat dalam membentuk keuntungan return bagi pemegang saham, sehingga **H₂ diterima**. Kesimpulan ini sejalan dengan bangunan teori likuiditas riil yang diajukan oleh Sukmayani dkk. (2025) serta Triayuni & Hunein (2025). Berdasarkan signaling theory, peningkatan transaksi jual-beli (TVA) merupakan refleksi langsung atas respons ketertarikan pasar terhadap komitmen keberlanjutan emiten. Pada masa pascapandemi, likuiditas yang tinggi dimanfaatkan investor sebagai instrumen mitigasi risiko utama. Saham yang aktif bergerak memberikan fleksibilitas portofolio tinggi untuk dicairkan menjadi kas, memicu apresiasi harga pasar saham, dan menaikkan akumulasi tingkat return harian.

Pengaruh Risiko Sistematis dan Volume Perdagangan Secara Bersama-sama terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji ANOVA (Uji F), nilai signifikansi statistik yang diperoleh adalah sebesar 0,112 ($> 0,05$), sehingga **H₃ ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama), Risiko Sistematis dan Volume Perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham emiten Indeks Sri-Kehati periode 2022-2024. Rendahnya pengaruh ini dipertegas oleh nilai Adjusted R Square yang hanya sebesar 0,067. Angka tersebut mengindikasikan bahwa kombinasi kedua variabel pasar ini hanya mampu menjelaskan variasi return saham sebesar 6,7%, sedangkan 93,3% sisanya digerakkan oleh faktor lain di luar model penelitian. Secara teoritis keuangan, hasil ini membuktikan bahwa integrasi indikator teknikal pasar jangka pendek tidak menjadi stimulus kuat bagi saham berbasis *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Karakteristik emiten Sri-Kehati yang memiliki tata kelola kuat (*resilient*) membuat pergerakannya tidak mudah terdistorsi secara

simultan oleh volatilitas makro (β) maupun volume transaksi harian (TVA). Pascapandemi, keputusan investor dalam mengapresiasi harga saham portofolio hijau ini jauh lebih didominasi oleh faktor fundamental internal perusahaan yang tidak diteliti, seperti profitabilitas aktual (ROA/ROE) dan kebijakan dividen. Temuan ini mendukung riset Fauzan dkk. (2022) serta Yusra & Rahmi (2022) yang menyatakan variabel pasar sering kali kehilangan daya penjelas simultannya pada kelompok saham yang memiliki basis fundamental internal yang solid.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa secara parsial Risiko Sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham perusahaan yang tergabung dalam indeks Sri-Kehati, sedangkan Volume Perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Namun Risiko Sistematis dan Volume Perdagangan secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

5. Daftar Pustaka

- Fauzan, dkk. (2022). Pengaruh Risiko Pasar, Nilai Tukar, Suku Bunga dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham Pada Masa Covid 19 (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45). *Jurnal Riset Keuangan*.
- Gama, dkk. (2024). Analisis Teori Sinyal Terhadap Persepsi Investor di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, Vol. 11 No. 1.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26. Edisi 10. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayati, & Rahardika. (2023). GDP, Firm Value and Systematic Risk On Indonesia Kompas100 Stock Return. *International Journal of Finance and Economics*, Vol. 5 No. 2.
- IDX & Yayasan KEHATI. (2023). Indeks SRI-KEHATI. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Jogiyanto. (2022). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPFE.
- Nessa, & Amaroh. (2023). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan Saham dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Syariah pada Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2020-2022. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*.
- Putri, & Syaichu. (2023). Analisis Variabel Aktivitas Pasar Terhadap Tingkat Imbal Hasil Saham Perusahaan Manufaktur. *Diponegoro Journal of Management*.
- Sinurat, & Ilham. (2021). Pasar Modal Indonesia dan Likuiditas Perdagangan Saham. *Jurnal Pasar Modal Kontemporer*.
- Sugiyono. (2025). Metode Penelitian Kuantitatif, Kuanlitatif, dan R&D. Bandung: ALFABETA.

- Sukmayani, dkk. (2025). Pengaruh Risiko Pasar, Nilai Tukar dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 Periode 2021-2023. *Jurnal Finansial dan Perbankan*.
- Tandelilin. (2021). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Terutama. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Triayuni, E., & Hunein, H. (2025). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham. *Jurnal Indonesia Manajemen, Akuntansi, Ekonomi*.
- Yusnia, & Purwatiningsih. (2025). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham pada Perusahaan Energi di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. *Jurnal Keuangan Finansial*.
- Yusra, & Rahmi. (2022). Pengaruh Likuiditas Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2019. *Jurnal Riset Manajemen*.