

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Globalisasi telah membawa dampak signifikan pada pasar saham di seluruh dunia. Semakin terhubungnya ekonomi global, pasar saham di berbagai negara menjadi lebih terintegrasi dan semakin memungkinkan aliran modal internasional yang lebih cepat dan efisien. Pertumbuhan ekonomi bangsa sering kali digunakan sebagai tolak ukur dalam memahami sejauh apa negara itu berkembang, sehingga mengakibatkan seluruh negara berupaya memperkuat diri terutama dari sisi perekonomiannya (Krissa Daoni Efen Ompusunggu et al., 2022).

Pengembangan ekonomi global telah menjadi pendorong utama bagi peningkatan pasar modal yang kemudian menjadi wadah investasi di berbagai belahan dunia. Prestasi ekonomi suatu negara termasuk Indonesia tidak hanya dinilai dari kemajuan sektor bisnisnya secara internal tetapi juga dari kemampuannya dalam berintegrasi dalam pasar modal. Pasar modal merupakan komponen krusial dalam perekonomian suatu negara, tempat interaksi antara investor dan perusahaan untuk alokasi modal berlangsung (Dimas Sukmana, 2024).

Perkembangan dalam dunia investasi mengalami kenaikan yang signifikan dengan terbukanya pandangan masyarakat mengenai manfaat juga



keuntungan dalam berinvestasi. Pasar modal digunakan oleh individu maupun badan usaha yang memiliki dana yang berlebih guna berinvestasi kepada surat berharga dengan harapan mendapat imbal hasil atas investasinya (Ardika Yuantoro et al., 2019).

Investasi adalah kegiatan menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh pengembalian atau keuntungan di masa depan, investasi dapat dilakukan pada aset nyata dan aset finansial (Azizah et al., 2020). Investasi dilakukan untuk mendapatkan pengembalian atau keuntungan berupa dividen atau capital gain oleh investor. Saham merupakan investasi yang paling dikenal dalam pasar modal, saham banyak menarik investor dalam berinvestasi karena dianggap memberi imbalan tinggi juga relatif tidak memerlukan perizinan yang rumit (Erinaratna, 2022).

Sebelum melakukan investasi perlu dilakukan pengamatan mengenai saham perusahaan yang akan dilakukan investasi. Aspek yang terpenting dalam menilai sebuah saham adalah pergerakan naik dan turunnya harga saham (Aryanti & Jayanti, 2020). Harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan, perusahaan dengan harga saham yang stabil menjadi sinyal atau informasi bagi para investor mengenai kondisi perusahaan tersebut. Apabila tingkat kepercayaan calon investor terhadap perusahaan tersebut rendah, maka harga saham dimungkinkan rendah (Muhammad Zakaria, 2021).



Hal ini dikarenakan fluktuasi harga saham dapat mencerminkan kondisi mengenai gambaran tentang daya beli investor serta perkembangan perusahaan secara keseluruhan. Harga Saham ditentukan oleh adanya permintaan dan penawaran terhadap jumlah lembar saham suatu perusahaan, jika harga saham dinilai terlalu mahal atau terlalu rendah dengan kata lain “salah harga” oleh para investor maka permintaan terhadap saham tersebut akan turun (Hermanto & Ibrahim, 2020).

Berbagai penelitian telah membuktikan bahwa ada banyak rasio yang dapat mempengaruhi harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Ardika Yuantoro dan Sari Andayang pada tahun (2021) membuktikan bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap harga saham dan pada penelitian yang dilakukan oleh Peni Rahmadani dan (Anjani, n.d.) membuktikan bahwa volume perdagangan berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki hubungan yang signifikan terhadap harga saham. Dalam studi yang dilakukan oleh Ardika Yuantoro dan Sari Andayang (2021), ditemukan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang optimal dari modal ekuitas yang dimiliki.



indikator kinerja keuangan yang utama, profitabilitas digunakan investor sebagai alat evaluasi terhadap perusahaan.

Penelitian terdahulu menegaskan bahwa profitabilitas tidak hanya berfungsi sebagai indikator internal kinerja perusahaan, tetapi juga sebagai penentu persepsi pasar yang memengaruhi harga saham di suatu perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas menjadi salah satu variabel penting dalam menganalisis dinamika harga saham, terutama dalam konteks pengambilan keputusan investasi berbasis data keuangan perusahaan.

Setelah memahami pengaruh signifikan profitabilitas sebagai indikator fundamental dalam menentukan harga saham, perlu diperhatikan bahwa faktor lain yang juga memainkan peran penting dalam dinamika harga saham adalah volume perdagangan. Berbeda dengan profitabilitas yang menggambarkan kinerja keuangan internal perusahaan, volume perdagangan mencerminkan aktivitas pasar dan likuiditas saham. Volume perdagangan tinggi menunjukkan tingginya minat investor terhadap saham tertentu, yang sering kali dikaitkan dengan perubahan harga saham secara signifikan.

Penelitian oleh Erinaratna Anjani (2022) menunjukkan bahwa volume perdagangan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, karena mencerminkan tingkat permintaan dan penawaran di pasar.

Volume perdagangan yang tinggi sering kali diartikan sebagai minat yang tinggi investor terhadap saham tertentu yang dapat menyebabkan kenaikan harga saham. Sebaliknya, penurunan volume perdagangan

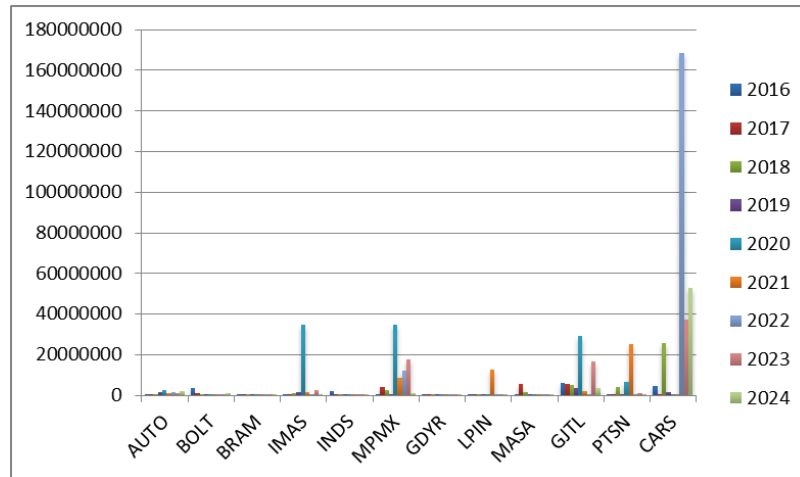


dapat menjadi indikator rendahnya minat investor, yang dapat menekan harga saham.

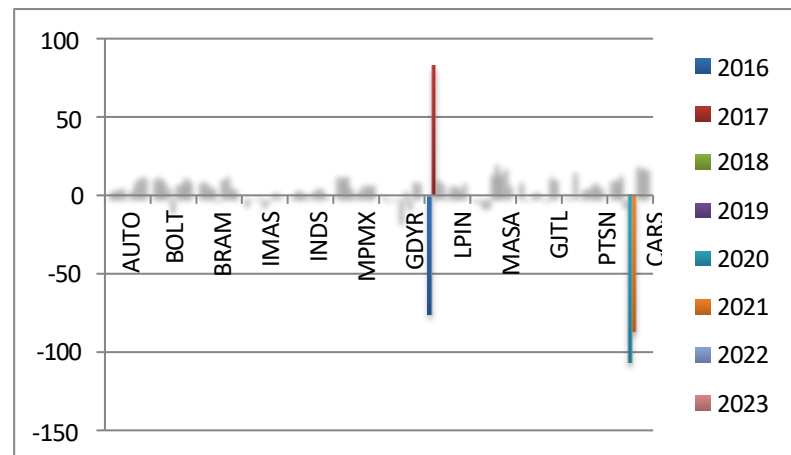
Dalam konteks ini, profitabilitas dan volume perdagangan memiliki keterkaitan yang erat dalam memengaruhi harga saham. profitabilitas yang tinggi dapat menarik minat awal investor, sementara volume perdagangan menjadi indikator yang menunjukkan bagaimana respons pasar terhadap kinerja tersebut. Dengan demikian, analisis yang mencakup kedua variabel ini dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif terhadap dinamika pasar saham.

Namun, terdapat fenomena menarik di pasar saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menunjukkan bahwa volume perdagangan tidak selalu berkorelasi positif dengan pergerakan harga saham. Dalam beberapa kasus, terjadi peningkatan volume perdagangan tetapi harga saham justru menurun, atau sebaliknya, volume perdagangan menurun sementara harga saham naik. Fenomena tersebut tidak hanya terjadi pada volume perdagangan, tetapi juga pada ROE, dimana peneliti menemukan ROE yang rendah tetapi harga sahamnya terus meningkat, begitupun sebaliknya disaan ROE meningkat harga saham justru menurun.

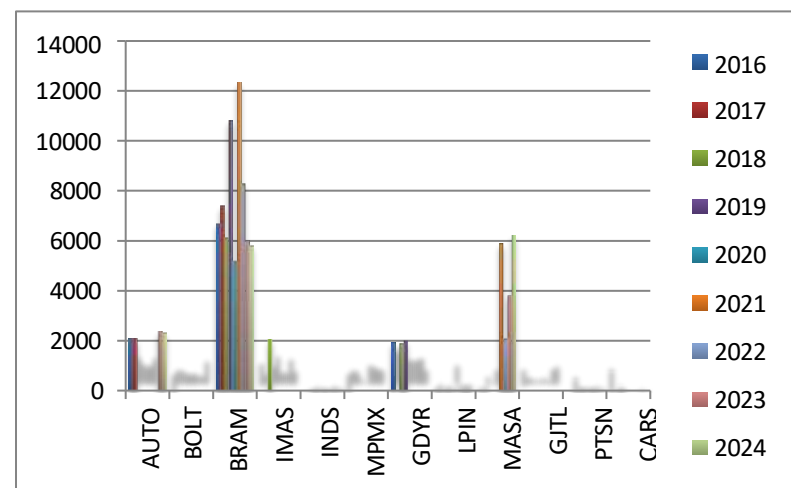




Gambar 1. Grafik pertumbuhan volume perdagangan 2016-2024.



Gambar 2. Grafik pertumbuhan Return On Equity 2016-2024.



Gambar 3. Grafik pertumbuhan harga saham 2016-2024.



Fenomena ini bertentangan dengan teori dasar permintaan dan penawaran yang menyatakan bahwa peningkatan permintaan (dalam hal ini diindikasikan oleh peningkatan volume perdagangan dan profitabilitas (Return On Equity) seharusnya mendorong kenaikan harga sahamnya, sedangkan penurunan permintaan seharusnya menekan turunnya harga saham. Fenomena ini menimbulkan tanda tanya mengenai faktor-faktor lain yang memengaruhi hubungan antara profitabilitas dan volume perdagangan terhadap harga saham.

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa dalam berinvestasi, tentunya para investor mengharapkan imbal hasil dari investasinya, salah satu yang menjadi imbal hasil dalam investasi di pasar saham adalah dividen. Imbal hasil dalam bentuk dividen memberi pandangan bahwa investasi pada saham yang membayar dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan manfaat bagi investor. Salah satu studi mengindikasikan bahwa kebijakan dividen yang tinggi meningkatkan kepercayaan dan ketertarikan investor, karena dividen merupakan salah satu tujuan utama pemegang saham dalam berinvestasi (Piristina & Khairunnisa, 2019).

Ketika perusahaan mengumumkan dividen yang tinggi atau stabil, hal ini dapat memperkuat kepercayaan investor dan meningkatkan keyakinan terhadap saham tersebut. Dividen memberikan sinyal positif perusahaan memiliki kesehatan keuangan yang baik dan mampu



membagikan keuntungan kepada para pemegang sahamnya. Dalam hal ini, peningkatan volume perdagangan dapat terjadi sebagai akibat dari peningkatan permintaan yang dipicu oleh pengumuman dividen yang pada gilirannya berpotensi mendorong harga saham naik.

Olehnya itu dividen sebagai salah satu faktor fundamental yang memainkan peran penting dalam memoderasi fenomena terkait hubungan antara profitabilitas dan volume perdagangan terhadap harga saham. Pengumuman dividen dapat memengaruhi harga saham dengan cara yang signifikan, mengindikasikan bahwa dividen berfungsi sebagai sinyal bagi investor tentang kualitas dan kestabilan perusahaan. Dalam kenyataannya, pengaruh dividen dapat mengubah pola ini dengan menambahkan lapisan kompleksitas pada dinamika pasar (Fama dan French, 1988; Lintner, 1956).

Fenomena ini membuka peluang untuk mengeksplorasi lebih dalam bagaimana profitabilitas perusahaan dan volume perdagangan saham yang tercermin dalam laporan keuangan, berinteraksi dengan harga saham. Dengan menganalisis data historis yang melibatkan profitabilitas, volume perdagangan saham, pergerakan harga saham, dan pembagian dividen, penelitian dapat mengidentifikasi pola-pola tertentu yang menunjukkan bagaimana dividen memoderasi pengaruh volume perdagangan dan profitabilitas terhadap harga saham.



Penelitian semacam ini dapat membantu menjelaskan dinamika di

balik fenomena di mana peningkatan permintaan, yang diindikasikan dengan volume perdagangan tinggi, tidak selalu diikuti dengan kenaikan harga saham, begitupun sebaliknya. Hal tersebut juga berlaku pada kenaikan ROE yang tidak diikuti oleh meningkatnya harga saham, begitupun sebaliknya terutama ketika faktor lain seperti kebijakan dividen memainkan peran dalam memutuskan investasi.

Dengan memperhitungkan dividen sebagai variabel moderasi, analisis hubungan antara profitabilitas dan volume perdagangan terhadap harga saham menjadi lebih komprehensif. Dividen tidak hanya mempengaruhi sentimen investor, tetapi juga memainkan peran dalam menentukan arah dan intensitas pergerakan harga saham. Oleh karena itu, pemahaman yang lebih baik tentang peran dividen dapat membantu investor dan analis pasar dalam membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan strategis.

Setelah memahami interaksi antara variabel-variabel ini dalam konteks fenomena yang terjadi, diharapkan penelitian ini dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai mekanisme pasar saham dan membantu investor serta manajer keuangan dalam membuat keputusan investasi yang lebih informasi dan strategis. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada literatur keuangan dan praktik investasi, memberikan panduan bagi investor dalam menavigasi sitas pasar saham yang terus berkembang.



1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

- 1) Apakah volume perdagangan memiliki pengaruh terhadap harga saham pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap harga saham pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah dividen memoderasi hubungan antara pengaruh volume perdagangan terhadap harga saham pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 4) Apakah dividen memoderasi hubungan antara pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada sektor otomotif pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan penelitian

Dilihat dari rumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

- 1) Untuk mengetahui apakah volume perdagangan memiliki pengaruh terhadap harga saham pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa efek Indonesia.
- Untuk mengetahui apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap



harga saham pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 3) Untuk mengetahui apakah dividen memoderasi hubungan antara volume perdagangan terhadap harga saham pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Untuk mengetahui apakah dividen memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap harga saham pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari penelitian ini antara lain sebagai berikut:

- 1) Secara teoritis

Diharapkan dapat dijadikan bahan referensi bagi perkembangan ilmu manajemen keuangan dan menambah pengetahuan serta wawasan terkait masalah yang diteliti mengenai pengaruh volume perdagangan terhadap harga saham dengan dividen sebagai variabel moderasi pada sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 2) Secara Praktis

Dapat memberikan sumbangan pemikiran yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi bagi investor.



1.5 Sistematika penelitian

Guna mempermudah pembaca dalam mengetahui dan memahami tesis ini, maka peneliti akan memberikan gambaran secara sistematis mengenai kerangka dan pedoman penulisan tesis ini secara menyeluruh, yakni:

1) Bagian awal

Pada bagian awal tesis memuat halaman sampul, halaman judul, halaman persetujuan dosen pembimbing, halaman kata pengantar, halaman daftar isi, halaman daftar tabel, halaman daftar gambar, dan halaman daftar lampiran.

2) Bagian utama

Pada bagian utama tesis akan dibagi menjadi empat bab dengan sub bab sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Bab ini berisikan latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah dalam penelitian, tujuan dari dilakukannya penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan penelitian.

Bab II Tinjauan Pustaka

Pada bab II akan dikemukakan mengenai landasan teori serta penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian.

Bab III Kerangka Konseptual dan Hipotesis

Pada bab III, peneliti akan menjelaskan mengenai hipotesis penelitian yang dibangun dengan berdasarkan pada kerangka konseptual.



Bab IV Metode Penelitian

Pada bab IV akan dijelaskan terkait hasil penelitian dengan menggunakan data hasil penelitian, analisis data, dan uji hipotesis.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Teori Efisiensi Pasar (*Efficient Market Hypothesis*)

Teori efisiensi pasar menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar. Volume perdagangan dianggap sebagai salah satu indikator penting yang mencerminkan aktivitas pasar dan informasi yang tersedia. Dalam konteks penelitian ini, hubungan antara volume perdagangan, harga saham, dan dividen dapat dianalisis melalui kerangka teori pasar efisien. Dengan demikian, fluktuasi harga saham dapat diinterpretasikan sebagai respons terhadap informasi yang diterima oleh pasar.

Dalam buku “*A Random Walk Down Wall Street*” oleh Burton G. Malkiel tahun 1973 menyatakan bahwa harga saham pada setiap waktu tertentu mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dengan kata lain, pasar saham dikatakan efisien jika harga saham selalu mencerminkan informasi terbaru yang relevan. Ada tiga bentuk efisiensi pasar yang dijelaskan oleh (Malkiel, 1973):

1. Efisiensi Lemah (*Weak Form Efficiency*)



ga saham mencerminkan semua informasi historis. Dalam hal ini,

analisis teknikal tidak bisa memberikan keuntungan abnormal karena semua informasi dari pergerakan harga dan volume masa lalu sudah tercermin dalam harga saham saat ini.

2. Efisiensi Semi-Kuat (*Semi-Strong Form Efficiency*)

Harga saham tidak hanya mencerminkan informasi historis tetapi juga semua informasi publik yang tersedia. Ini berarti bahwa analisis fundamental tidak dapat digunakan untuk mendapatkan keuntungan abnormal karena semua informasi publik sudah tercermin dalam harga saham.

3. Efisiensi Kuat (*Strong Form Efficiency*)

Harga saham mencerminkan semua informasi, baik yang publik maupun yang privat. Dalam bentuk ini, bahkan informasi insider pun sudah tercermin dalam harga saham, sehingga tidak mungkin untuk mendapatkan keuntungan abnormal bahkan dengan informasi insider.

Menurut teori ini, jika pasar efisien, maka tidak ada investor yang dapat secara konsisten mengalahkan pasar hanya dengan mengandalkan informasi publik. Informasi baru segera diserap oleh pasar, membuat harga saham selalu berada pada tingkat yang mencerminkan nilai wajar. Namun, dalam praktiknya, beberapa penelitian menunjukkan bahwa pasar tidak selalu sepenuhnya efisien,

ama dalam kondisi tertentu seperti krisis keuangan di mana emosi faktor psikologis mempengaruhi keputusan investor.



Oleh karena itu, analisis dalam penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi sejauh mana volume perdagangan dapat mempengaruhi harga saham dalam kerangka pasar efisien. Pemahaman ini penting untuk menilai apakah harga saham bergerak secara rasional berdasarkan informasi yang tersedia atau dipengaruhi oleh faktor lain yang membuat pasar tidak sepenuhnya efisien.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence (1973), yang kemudian disempurnakan oleh Ross (1977), mengembangkan Signaling Theory, yang berlandaskan pada asumsi bahwa terdapat asimetri informasi di mana individu memiliki tingkat akses yang berbeda terhadap informasi yang tersedia. Teori sinyal berhubungan dengan informasi asimetris yang mengarah pada persamaan informasi yang didapat oleh pihak yang memiliki kepentingan informasi tersebut dengan manajemen perusahaan, sehingga manajer perlu menerbitkan laporan keuangan untuk memberi pengumuman berupa informasi ke pihak-pihak yang menginginkan (Aten & Nurdiniah, 2020).

Setelah memperoleh informasi positif terkait perusahaan, seperti peningkatan dividen, manajemen menyampaikan informasi tersebut kepada investor sebagai sinyal. Sinyal ini merupakan mekanisme yang dirancang untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan

external serta memberikan keyakinan kepada investor terkait



informasi perusahaan, meskipun proses tersebut melibatkan biaya tertentu (*deadweight cost*). Kurangnya informasi bagi investor mengenai perusahaan akan menyebabkan mereka memberikan nilai yang rendah untuk perusahaan, sehingga untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor perusahaan dapat mengurangi informasi asimetri tersebut dengan memberikan sinyal kepada investor (Septyadi & Bwarleling, 2020).

Teori sinyal menyatakan bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan, seperti pembagian dividen, dapat berfungsi sebagai sinyal kepada investor tentang kondisi keuangan perusahaan. Dividen sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini diharapkan dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai saham dan minat investor, yang tercermin melalui volume perdagangan. Pengumuman dividen yang positif dapat meningkatkan minat investor dan mengarah pada peningkatan volume perdagangan.

Keputusan perusahaan untuk membagikan dividen tunai yang relatif besar kepada investor akan memberikan sinyal baik kepada investor. Keputusan semacam ini akan memunculkan pemikiran rasional dari investor sehingga hal tersebut dapat membedakan mana perusahaan yang baik dan tidak baik. Hal ini juga didukung oleh *dividend signaling theory* oleh Bhattacharya (1979) dimana teori tersebut dapat digunakan untuk menjelaskan alasan perusahaan menggunakan dividen untuk
 ikan isyarat walaupun menanggung kerugian saat pelaksanaannya.



Dengan demikian, memberikan isyarat melalui dividen dapat memberikan sinyal yang positif kepada investor (Sudaryanti & Dinar, 2019).

Menurut teori ini, tindakan perusahaan dalam mengumumkan dividen dapat memberi sinyal positif atau negatif kepada pasar. Pengumuman dividen yang lebih tinggi dari yang diperkirakan dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat dan prospek yang baik. Sebaliknya, pemotongan dividen atau pengumuman dividen yang lebih rendah dari ekspektasi dapat menjadi sinyal potensi masalah keuangan di perusahaan.

Sinyal yang diterima oleh investor dapat mempengaruhi keputusan mereka untuk membeli atau menjual saham, yang pada akhirnya berdampak pada volume perdagangan dan harga saham. Dalam penelitian ini, penting untuk mengeksplorasi bagaimana dividen memoderasi hubungan antara volume perdagangan dan profitabilitas terhadap harga saham, serta bagaimana sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat memengaruhi pasar.

Hal ini mendukung gagasan bahwa aspek pengungkapan keuangan yang dipengaruhi oleh motif signaling, sangat penting dalam proses pengambilan keputusan investor. *Theory signaling* atau sinyal menunjukkan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen

lang prospek perusahaan. Menurut penelitian terbaru teori sinyal



semakin relevan dalam pemasaran internasional, di mana komunikasi yang efektif dan unik digunakan untuk mengurangi asimetri informasi antara konsumen internasional dan perusahaan (Shahid et al., 2024).

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Perusahaan mengharapkan dengan memberikan sinyal positif yang berupa hal-hal baik mengenai laporan keuangan akan memberikan gambaran atas kondisi perusahaan tersebut dan membuat pihak eksternal tertarik dan percaya untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan (Dewi, 2018).

2.1.3 Teori Permintaan dan Penawaran

Teori Permintaan dan Penawaran (*Supply and Demand Theory*) memainkan peran fundamental dalam memahami dinamika pasar modal, khususnya bagaimana volume perdagangan berinteraksi dengan harga saham. Dalam konteks pasar saham, volume perdagangan mencerminkan tingkat aktivitas jual-beli yang merupakan manifestasi langsung dari kekuatan permintaan dan penawaran. Ketika terjadi ketidakseimbangan antara jumlah pembeli dan penjual, hal ini akan tercermin dalam perubahan harga saham.

Hubungan dinamis antara volume perdagangan dan harga saham jelaskan melalui mekanisme pasar di mana peningkatan volume ngan sering mengindikasikan momentum pergerakan harga.



Ketika volume perdagangan tinggi disertai dengan kenaikan harga, hal ini menunjukkan kuatnya tekanan pembeli (*buyer pressure*) yang mendorong harga naik. Sebaliknya, volume tinggi yang diikuti penurunan harga mengindikasikan dominasi penjual (*seller pressure*) di pasar. Volume perdagangan juga berfungsi sebagai indikator likuiditas pasar, di mana volume yang tinggi menunjukkan kemudahan dalam melakukan transaksi tanpa mempengaruhi harga secara signifikan.

Dalam perspektif *behavioral finance*, volume perdagangan mencerminkan tingkat partisipasi investor dan sentimen pasar. Perubahan volume dapat mengindikasikan perubahan ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan atau kondisi pasar secara keseluruhan. Volume perdagangan yang tinggi sering terjadi ketika ada informasi baru yang signifikan di pasar, baik berupa pengumuman korporasi, perubahan kondisi ekonomi, maupun faktor-faktor eksternal lainnya yang mempengaruhi keputusan investasi.

Penelitian empiris menunjukkan hubungan yang kompleks antara volume perdagangan dan harga saham. Karpoff (1987) dalam penelitiannya "*The Relation Between Price Changes and Trading Volume: A Survey*" menemukan bahwa korelasi antara volume dan perubahan harga absolut lebih kuat dibandingkan korelasi antara volume dan arah perubahan harga. Studi oleh Chen, Firth, dan Rui (2001) mengkonfirmasi



hubungan kausalitas dua arah antara volume perdagangan dan saham di pasar modal Asia.

Lee dan Swaminathan (2000) dalam penelitiannya "*Price Momentum and Trading Volume*" mendemonstrasikan bahwa volume perdagangan dapat membantu memprediksi besaran dan persistensi momentum harga saham. Mereka menemukan bahwa saham dengan volume perdagangan tinggi cenderung menunjukkan reversal yang lebih cepat dibandingkan saham dengan volume rendah. Penelitian Chordia, Roll, dan Subrahmanyam (2001) juga menunjukkan bahwa perubahan dalam volume perdagangan memiliki dampak signifikan terhadap likuiditas pasar dan volatilitas harga.

Dalam konteks Indonesia, penelitian oleh Sandrasari (2010) menemukan hubungan signifikan antara volume perdagangan dan volatilitas harga saham di Bursa Efek Indonesia. Sejalan dengan itu, studi oleh Mubarik dan Javid (2009) mengkonfirmasi peran volume perdagangan sebagai indikator penting dalam dinamika harga saham di pasar berkembang. Implikasi praktis dari pemahaman ini adalah bahwa investor dan analis dapat menggunakan informasi volume perdagangan sebagai alat analisis tambahan dalam pengambilan keputusan investasi.

Volume perdagangan tidak hanya memberikan informasi tentang likuiditas pasar, tetapi juga dapat membantu mengidentifikasi tren harga dan potensi pembalikan arah (*reversal*). Namun, penting untuk dicatat bahwa hubungan antara volume perdagangan dan harga saham bersifat

dan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi,



sentimen pasar dan karakteristik spesifik perusahaan.

Teori Permintaan dan Penawaran dalam konteks volume perdagangan dan harga saham memberikan kerangka analisis yang komprehensif untuk memahami dinamika pasar modal. Pemahaman ini membantu investor dan pelaku pasar dalam mengembangkan strategi investasi yang lebih efektif dengan mempertimbangkan interaksi antara volume perdagangan dan pergerakan harga saham.

2.1.4 Volume Perdagangan

Volume perdagangan ialah total dari lembar saham dalam pasar modal yang sudah di jual maupun dibeli sehingga bisa menampilkan respon pasar dan reaksi investor terhadap data yang masuk ke dalam bursa tersebut (Pousette et al. ,2014). Sebelum melakukan investasi ataupun penanaman modal hal utama yang dapat dilihat seorang investor adalah tingkat likuiditas suatu saham. Sedangkan menurut (Akbar, et al, 2019) volume perdagangan saham yaitu indikator yang digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham yang apabila secara statistik perdagangan saham mengalami peningkatan, maka dapat dikatakan terdapat peningkatan likuiditas terhadap suatu saham.

Menurut (Hartono, 2016) volume perdagangan saham merupakan ukuran besarnya volume saham yang diperdagangkan, mengindikasikan

an dalam memperdagangkan saham tersebut. Besarnya variabel perdagangan diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan



saham yang dapat dilihat melalui indikator aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*). Volume perdagangan yang tinggi di bursa dapat dilihat sebagai sinyal bahwa pasar sedang membaik (Indriastuti & Nafiah, 2017).

Menurut Rahayu & Masud (2019) volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara *supply* dan *demand* yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor. Volume perdagangan tidak hanya dipengaruhi oleh besar kecilnya frekuensi perdagangan tetapi juga dipengaruhi nilai dari transaksi tersebut. Dengan naiknya volume perdagangan maka keadaan pasar dapat dikatakan menguat, sedemikian pula sebaliknya. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di Bursa Efek dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatnya saham tersebut oleh investor sehingga akan memperkuat nilai dari harga saham (Indarti & Purba, 2011).

Teori pasar efisien menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar. Volume perdagangan dianggap sebagai salah satu indikator penting yang mencerminkan aktivitas pasar

dan informasi yang tersedia. Dalam konteks penelitian ini, hubungan



volume perdagangan, harga saham, dan dividen dapat dianalisis kerangka teori pasar efisien. Dengan demikian, fluktuasi harga

saham dapat diinterpretasikan sebagai respons terhadap informasi yang diterima oleh pasar.

Menurut teori ini, jika pasar efisien, maka tidak ada investor yang dapat secara konsisten mengalahkan pasar hanya dengan mengandalkan informasi publik. Informasi baru segera diserap oleh pasar, membuat harga saham selalu berada pada tingkat yang mencerminkan nilai wajar. Namun, dalam praktiknya, beberapa penelitian menunjukkan bahwa pasar tidak selalu sepenuhnya efisien, terutama dalam kondisi tertentu seperti krisis keuangan di mana emosi dan faktor psikologis mempengaruhi keputusan investor.

2.1.5. Profitabilitas (Return on Equity)

Menurut Gitman (2012:82) bahwa *Return On Equity* secara umum mengukur pengembalian yang diperoleh atas investasi pemegang saham biasa di perusahaan. *Return On Equity* (ROE) menurut Harahap (2015) *Return On Equity* merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return On Equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.



Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* merupakan

rasio yang menunjukkan tingkat penerimaan kembali modal yang diperoleh pemilik bisnis dari modal yang telah diberikan untuk bisnisnya tersebut (Hantono, 2018). Selain itu, definisi *Return On Equity* menurut Kasmir (2014) Return on Equity merupakan nilai rasio yang digunakan dalam mengukur nilai laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.

Hery (2015) mengungkapkan *Return on Equity* adalah rasio untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki agar mampu menghasilkan laba atas ekuitas. *Return on equity* (ROE) merupakan indikator untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam melakukan tugasnya, yakni menghasilkan keuntungan modal yang maksimal bagi pemilik modal (Sujatmiko, 2019). Berdasarkan beberapa pengertian yang sudah dipaparkan dapat disimpulkan Return on Equity merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor.

2.1.5. Dividen

Menurut (Martono dan Harjito, 2014) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah untung yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham menjadi dividen atau akan ditahan pada bentuk untung ditahan guna pembiayaan invetasi pada masa yg akan tiba. bila perusahaan memilih buat memberikan untung sebagai maka akan mengurangi untung yang ditahan dan nya mengurangi total sumber dana intern atau *internal*



financing. kebijakan dividen juga merupakan hal yang diharapkan bagi investor, hal ini dikarenakan keuntungan dalam bentuk dividen memiliki risiko lebih rendah sehingga lebih pasti untuk didapatkan dibandingkan keuntungan dalam bentuk capital gain yang bersifat fluktuatif (Suhadak dkk., 2018).

Ayem & Nugroho (2016) mengatakan bahwa kebijakan dividen merupakan seberapa banyak pendapatan suatu perusahaan yang bisa dikeluarkan sebagai dividen dan seberapa banyak pendapatan suatu perusahaan yang dapat dipertahankan. Dividen dapat menginformasikan dan memberi isyarat terhadap prospek suatu perusahaan karena jika dividen yang diberikan terhadap para shareholder besar maka kemampuan perusahaan akan terlihat maksimal dan penaksiran kepada perusahaan yang terlihat dari harga saham akan membaik juga (Suffah & Riduwan, 2016).

Brigham dan Gapenski (2011) mengemukakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan akan datang. Oleh karena itu, para manajer keuangan dituntut untuk mampu mengarahkan kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) yaitu kebijakan dividen yang mampu menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang a mampu memaksimalkan harga saham. Kebijakan dividen



didefinisikan sebagai suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2012).

Setelah memperoleh informasi positif terkait perusahaan, seperti peningkatan dividen, manajemen menyampaikan informasi tersebut kepada investor sebagai sinyal. Sinyal ini merupakan mekanisme yang dirancang untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal serta memberikan keyakinan kepada investor terkait informasi perusahaan, meskipun proses tersebut melibatkan biaya tertentu (*deadweight cost*

Kurangnya informasi bagi investor mengenai perusahaan akan menyebabkan mereka memberikan nilai yang rendah untuk perusahaan, sehingga untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor perusahaan dapat mengurangi informasi asimetri tersebut dengan memberikan sinyal kepada investor (Septyadi & Bwarleling, 2020).

2.1.6. Harga saham

Definsi harga saham yaitu suatu harga yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti dari penyertaan ataupun kepemilikan pada saham perusahaan tersebut. Adapun pengertian harga sahan menurut



Martono & Harjito dalam buku Manajemen Keuangan menjelaskan bahwa harga saham yaitu refleksi dari suatu keputusan investasi, pendanaan pada suatu perusahaan dan pengelolaan asset perusahaan (Harjito & Martono, 2017).

Harga saham ditetapkan melalui tingkat permintaan dan penawaran dengan semakin bertambahnya orang yang tertarik untuk membeli saham, maka nilai harga saham akan mengalami peningkatan atau harga saham menjadi semakin mahal. Namun di sisi lain, semakin bertambahnya orang yang ingin menjual saham, maka harga saham pada perusahaan tersebut akan mengalami penurunan atau harga saham semakin murah.

Berdasarkan pengertian di atas, maka ditarik kesimpulan bahwa harga saham merupakan harga penutupan yang dapat ditetapkan oleh adanya penawaran dan permintaan yang ada di pasar bursa (Tahir et al., 2021). Darmadji & Fakhruddin (2012) mengungkapkan harga saham terjadi di bursa pada waktu tertentu dan pergerakan harga saham di bursa dapat berubah dalam hitungan waktu yang sangat cepat seperti berubah per jam, per menit, ataupun per detik. Harga saham di bursa sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) atau kekuatan penjual dan pembeli pada saat jam bursa beroperasi di suatu negara.



Agriyanto (2017) menyatakan harga saham merupakan harga yang di bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar

dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Berdasarkan beberapa pengertian yang sudah dipaparkan dapat disimpulkan harga saham merupakan harga suatu saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar serta oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama penulis, tahun dan judul penelitian	Variabel penelitian	Hasil penelitian
Erinaratna Anjani (2022). <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Price Earning Ratio</i> (PER), Volume Perdagangan dan Harga Saham Masa lalu terhadap Harga Saham.	<i>Return on Equity</i> (X1) <i>Price Earning Ratio</i> (X2) Volume Perdagangan (X3) Harga saham masa lalu (X4) Harga Saham (Y)	Volume perdagangan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. <i>Return on equity</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham.
Ardika Yuantoro dan Sari Andayani (2021). Pengaruh EPS, ROE dan DER terhadap Harga Saham dengan DPR sebagai variabel	EPS (X1) ROE (X2) DER (X3) Harga saham (Y) DPR (Z)	<i>Return on equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham



moderasi: studi empiris perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19.		
Aryanti dan Sri Delasmi Jayanti (2020). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap harga saham dengan dividen sebagai variabeli moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di indeks saham syariah indonesia (ISSI) tahun 2014-2018	<i>Return on equity</i> (X1) Debt equity ratio (X2) Harga saham (Y) Dividen (Z)	<i>Return on equity</i> berpengaruh terhadap harga saham dengan dividen sebagai variabel moderasi.

