

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Jogiyanto (2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Bisara & Amanah, 2015). Jika suatu pengumuman tersebut mengandung nilai positif dan informasi yang baik maka diharapkan pasar dapat bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. *Signaling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Sinyal dari sebuah perusahaan mengenai tingginya frekuensi perdagangan suatu perusahaan akan diterima baik oleh calon investor baru, sehingga terjadinya peningkatan permintaan yang menyebabkan harga saham akan bergerak naik dan secara tidak langsung akan memberi keuntungan bagi pemegang saham saat terjadinya selisih harga jual dan harga beli pada waktu tertentu.

Selain itu sinyal dari sebuah perusahaan mengenai volume perdagangan tinggi akan meningkatkan likuiditas saham, sekaligus memberikan informasi bahwa pasar akan membaik sehingga akan menarik perhatian investor dalam pengambilan keputusan investasi di saham tersebut. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu dan saat ini dan pada masa mendatang bagi

kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan (Ahmad, 2016).

2.2 Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan. Membeli saham berarti anda telah memiliki hak kepemilikan atas perusahaan tersebut. Maka dari itu, anda berhak atas keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen, pada akhir tahun periode pembuatan perusahaan. Saham juga dapat berarti penyertaan modal (kepemilikan) individu yang dikenal sebagai investasi pada suatu perusahaan (emiten) yang mengeluarkan saham tersebut. Manfaat yang di dapat dari kepemilikan saham pada perusahaan adalah finansial yaitu pemegang saham akan mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan dalam bentuk deviden dan juga keuntungan lain yang dari selisih positif antara harga beli dan harga jual saham yang disebut juga dengan *capital gain*, serta manfaat non finansial seperti memiliki hak suara dan aktivitas perusahaan.

Investor juga akan melakukan analisis terlebih dahulu dalam membeli saham suatu perusahaan, karena dengan memiliki saham di perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik dalam menghasilkan laba akan memberikan keuntungan besar dalam bentuk dividen (Raharjo & Haryanto, 2015). Saham juga terbagi menjadi dua yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham biasa pada umumnya memberikan hak atas pemilik saham untuk mengeluarkan hak atas suara pada suatu pengambilan keputusan dan juga mendapatkan sebuah prioritas untuk didahulukan ketika perusahaan menerbitkan saham baru.

Saham preferen berbeda dengan saham biasa, dan saham preferen ini umumnya tidak memberikan hak suara kepada pemegang saham dalam pengambilan keputusan. Namun saham ini memiliki keistimewaan untuk menerima terlebih dahulu dividen dibandingkan dengan saham biasa, apabila perusahaan melakukan pembagian laba. Keistimewaan lain berupa hak kumulatif, yaitu apabila perusahaan mengalami kerugian sehingga menyebabkan adanya tunggakan atau hutang dividen, pemegang saham preferen berhak menerima pembayaran tunggakan di dividen tersebut pada tahun berikutnya saat perusahaan memperoleh laba yang mencukupi.

2.3 Harga Saham

Harga saham merupakan suatu harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. (Nurfadillah, 2020) Harga saham selalu berfluktuasi bisa naik dan juga bisa turun karena

dipengaruhi oleh adanya interaksi antara permintaan dan penawaran oleh investor di pasar saham, pergerakan ini menjadi daya tarik bagi investor karena dapat memberikan kesempatan bagi investor untuk memperoleh keuntungan berupa *capital gain* jika harga saham naik, sebaliknya jika harga saham bergerak turun yang akan menimbulkan kerugian berupa *capital loss* (Yuliawati & Darmawan, 2019).

Salah satu konsep manajemen keuangan memiliki tujuan yang ingin dicapai seperti memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah go public, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Ada juga pengertian saham menurut beberapa ahli sebagai berikut ;

Sartono (2011:192) menyatakan bahwa harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya apabila kelebihan penawaran maka harga saham akan cenderung turun (Pernici & Harsoyo, 2018). Menurut Hartono (2013 : 157) pengertian harga saham adalah “harga suatu 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 (Fitrianingsih & Budiansyah, 2019). Menurut Brigham dan Houston (2011 : 231) harga saham adalah “harga yang menentukan kekayaan pemegang saham. Memaksimalkan

kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham perusahaan (Kusuma & Priantinah, 2012).

1. Faktor Penggerak Harga Saham

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya. Oleh sebab itu investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham seperti dibawah ini yaitu :

a. Kondisi Fundamental Emiten

Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Begitu juga sebaliknya, semakin menurun kinerja emiten maka semakin besar kemungkinan merosotnya harga saham yang diterbitkan dan diperdagangkan.

b. Hukum Permintaan dan Penawaran

Faktor hukum permintaan dan penawaran berada di urutan kedua setelah faktor fundamental karena begitu investor tahu kondisi fundamental perusahaannya tentunya mereka akan melakukan transaksi baik jual maupun beli. Transaksi-transaksi inilah yang akan mempengaruhi fluktualisasi harga saham.

c. Tingkat Suku Bunga BI

Faktor suku bunga merupakan salah satu faktor yang penting untuk diperhatikan karena hampir semua orang, termasuk investor saham,

selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar. Dengan adanya perubahan suku bunga, tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan. Bunga yang tinggi ini tentunya akan berpengaruh pada alokasi dana investasi para investor.

2.4 Return saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Dedi Aji Hermawan, 2012). Dalam teori pasar modal tingkat pengembalian yang diterima oleh seorang investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal bisa disebut juga dengan istilah *return*, namun dalam pasar saham tidak selalu menjanjikan suatu *return* yang pasti bagi investor. Namun beberapa komponen *return* saham yang memungkinkan pemodal meraih keuntungan seperti dividen, saham bonus, dan *capital gain*. Komponen dari *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih berharga).

Current income adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dan sebagainya. *Current income* dikatakan pendapatan lancar karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas dan setara kas, sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Sedangkan *capital gain* yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih harga jual dengan harga beli suatu instrumen investasi. Tentunya tidak semua instrumen investasi memberikan komponen *return* berupa *capital gain* atau *capital loss*. Sehingga *capital gain* sangat

tergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan, yang berarti bahwa instrumen investasi tersebut habis diperdagangkan di pasar.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur dengan harga pasar saham perusahaan karena harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. (Fitri Prasetyorini, 2013) Jika nilai suatu perusahaan dapat diproksikan dengan harga saham maka memaksimumkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimumkan harga pasar. Kinerja perusahaan menentukan tinggi rendahnya harga saham di pasar saham. Untuk itu diperlukan suatu analisis menyeluruh atas keadaan keuangan perusahaan tersebut untuk memperoleh *return* yang maksimal.

2.5 Frekuensi Perdagangan

Frekuensi perdagangan saham sangat mempengaruhi jumlah saham yang beredar, jika jumlah frekuensi perdagangan besar maka saham tersebut dinyatakan sebagai saham teraktif yang diperdagangkan dan secara tidak langsung berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Saham yang frekuensi perdagangannya besar diduga dipengaruhi transaksi saham yang aktif, hal ini disebabkan karena banyaknya minat investor. Sehingga terjadinya peningkatan permintaan saham akan secara tidak langsung akan terjadi peningkatan frekuensi perdagangan (Lu'Luil, 2010). Frekuensi

perdagangan juga menggambarkan berapa kali saham suatu emiten diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu. Sehingga minat pelaku di pasar perdagangan saham tertentu dapat dilihat disini.

Dalam aktivitas bursa efek ataupun pasar modal, aktivitas frekuensi perdagangan saham merupakan elemen yang menjadi salah satu bahan untuk melihat adanya reaksi pasar terhadap sebuah informasi yang masuk pada pasar modal. Perkembangan harga saham dan aktivitas frekuensi perdagangan saham dipasar modal merupakan indikasi penting untuk mempelajari tingkah laku pasar sebagai acuan pasar modal dalam menentukan transaksi di pasar modal. Biasanya investor akan mendasarkan keputusan pada berbagai informasi dalam pasar modal atau lingkungan luar dari pasar modal tersebut.

2.6 Volume Perdagangan

Volume perdagangan adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal bursa dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui perantara (*broker*) perdagangan saham. Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena dengan melihat volume perdagangan saham akan menggambarkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal (Wahyu & Wijayanto, 2005) dalam (Donna, 2007).

Dihubungkan dengan volume perdagangan saham, suatu laporan akan diumumkan memiliki kandungan informasi apabila jumlah lembar saham yang diperdagangkan menjadi lebih besar. Data mengenai volume perdagangan ini

penting untuk diamati karena apabila dibandingkan dengan total lembar saham beredar maka dapat menunjukkan likuid tidaknya saham-saham yang diperjualbelikan di atas bursa. Volume perdagangan merupakan bagian yang diterima dalam analisis teknikal. Karena kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik (*bullish*). Peningkatan volume perdagangan diikuti dengan peningkatan harga merupakan gejala yang semakin kuat akan kondisi *bullish*. Volume perdagangan saham digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan informatif, dalam arti apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan pada kondisi normal. Naiknya volume perdagangan saham merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor di pasar modal.

Saham-saham yang diperdagangkan dipasar modal cenderung mengikuti keadaan ekonomi dan faktor-faktor yang mempengaruhi volume perdagangan berkaitan dengan heterogenitas dan perdagangan yang rasional. Sehingga saham yang aktif perdagangannya sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham yang besar akan menghasilkan *return* saham yang tinggi. Namun demikian, perdagangan tidaklah secara otomatis mengimplikasikan adanya perbedaan interpretasi di antara investor, kenaikan volume perdagangan tetap bisa saja terjadi apabila investor diperoleh dari 2 sumber, yaitu : (1) informasi yang tersedia di publik, dan (2) informasi pribadi dimana hanya investor tertentu yang memiliki informasi tersebut (Tri Sandrasari, 2010).

2.7 Kapitalisasi Pasar

Fakhrudin (2008) dalam (Lu'Luil, 2010) mendefinisikan kapitalisasi pasar sebagai nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham. (Nasution, 2017) Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasarnya adalah harga penutupannya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*) maka akan didapatkan market value yang biasa disebut dengan kapitalisasi pasar (*market capitalization*). Perusahaan yang mempunyai harga saham naik, maka nilai perusahaan itu juga akan ikut naik (Agustin Dwi Heryanti, 2020).

Nilai kapitalisasi pasar saham-saham tentunya berubah-ubah sesuai dengan perubahan harga pasar. Market value ditentukan juga dengan permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa. Sehingga kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi salah satu daya tarik investor dalam memilih saham (Novirman, 2019). Pada umumnya saham yang kapitalisasinya besar menjadi incaran investor untuk berinvestasi jangka panjang karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan di samping pembagian dividen serta eksposur risiko yang relatif rendah. Sehingga kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi salah satu daya tarik para investor dalam memilih saham. Semakin besar kapitalisasi pasar dalam

saham, semakin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor menganggap bahwa perusahaan besar akan cenderung lebih stabil dari keuangannya, risiko lebih kecil dan memiliki prospek yang bagus dalam jangka panjang dengan harapan return yang besar.

2.8 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini merujuk pada peneliti-peneliti terdahulu yang mendukung penelitian yang terkait dengan return saham. Dimana masih terjadinya perbedaan hasil penelitian sebagai berikut: Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Wastu & Basuki, 2018) meneliti mengenai “Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham LQ45. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Ahmad, 2016) meneliti mengenai “Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang masuk dalam anggota Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2014”. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Frekuensi Perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan volume perdagangan, kapitalisasi pasar dan hari perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Muhammad, 2019) meneliti mengenai “Pengaruh Frekuensi, Trading Volume, Nilai Kapitalisasi Pasar, Harga Saham, dan Trading Day Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga di Bursa Efek Indonesia”. Dari hasil pengujian hipotesis didapati bahwa Frekuensi Perdagangan, trading volume, kapitalisasi, harga saham dan trading day tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Novirman, 2019) meneliti mengenai “Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar, Dan Dividen Payout Ratio Terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index”. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (volume perdagangan, frekuensi perdagangan, kapitalisasi pasar, dan dividen payout ratio dan saham periode sebelumnya) memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *return saham* Jakarta Islamic Indeks.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Dalwati, 2017) meneliti mengenai “Analisis Pengaruh Hari Perdagangan, Volume Perdagangan Saham, Kebijakan Dividen, Frekuensi Perdagangan, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham”. Hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan hari perdagangan, volume perdagangan saham, kebijakan dividen, frekuensi perdagangan, dan kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap *return* saham.

Menurut penelitian yang dilakukan (Nasution, 2017) meneliti mengenai “pengaruh volume perdagangan, frekuensi perdagangan, volatilitas

harga saham, dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham”. Hasilnya menunjukkan bahwa volume perdagangan, frekuensi perdagangan, volatilitas harga saham, dan kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Sustrianah, 2020) meneliti mengenai “Pengaruh volume perdagangan saham dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45”. Hasilnya menunjukkan bahwa secara parsial variabel aktivitas volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan berpengaruh pada *return* saham. Sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Rahmawati, 2019) meneliti mengenai “Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Suku Bunga Dan Kurs Terhadap *Return* Saham”. Hasilnya menunjukkan bahwa penelitian ini menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Volume perdagangan saham berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Kurs tidak berpengaruh secara signifikan Implikasi dari penelitian ini membuktikan bahwa frekuensi perdagangan saham, volume perdagangan saham, suku bunga dan kurs secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Pascalina V. S. Sesa, 2020) meneliti mengenai “pengaruh kandungan informasi arus kas, dividend payout ratio dan *economic value added* terhadap volume perdagangan saham dengan *size* dan *growth* sebagai variabel kontrol”. Hasilnya menunjukkan bahwa: informasi arus kas investasi berpengaruh signifikan pada volume perdagangan saham. Sedangkan informasi mengenai arus kas operasi, arus kas dana, rasio pembayaran dividen, dan *economic value added* tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan dengan *size* dan pertumbuhan sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

2.9 Pengembangan Hipotesis

2.9.1 Pengaruh Frekuensi Perdagangan Terhadap *Return* Saham

Frekuensi perdagangan adalah berapa kali transaksi jual beli yang terjadi pada saham yang bersangkutan pada waktu tertentu. Saham yang frekuensi perdagangan nya besar diduga dipengaruhi transaksi saham yang aktif, hal ini dikarenakan banyaknya minat investor, sehingga meningkatnya jumlah frekuensi perdagangan yang disebabkan permintaan yang tinggi, maka harga saham terdorong naik yang menyebabkan *return* saham juga akan meningkat.

Sinyal dari sebuah perusahaan dalam memberi informasi mengenai tingginya frekuensi perdagangan saham yang akan dibeli, membuat calon investor tertarik dalam menanamkan modalnya pada perusahaan yang dipilih, dengan harapan mendatangkan keuntungan atas investasi tersebut.

Penelitian (Ahmad, 2016) hasilnya menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. (Fitriyana, 2014) hasilnya menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. (Nasution, 2017) mengatakan bahwa frekuensi perdagangan berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, dalam penelitian (Rahmawati, 2019) mengatakan bahwa frekuensi perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. (Rini Elvira, 2016) mengemukakan bahwa frekuensi perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan masih banyak faktor lain diluar model regresi yang dapat mempengaruhi *return* saham seperti melambatnya pertumbuhan ekonomi Indonesia, tekanan yang tinggi pada pasar keuangan nasional, dan penarikan modal. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Frekuensi Perdagangan Berpengaruh Terhadap *Return* Saham

2.9.2 Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap *Return* Saham

Volume perdagangan adalah jumlah saham atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal selama periode yang telah ditentukan. Informasi tentang volume perdagangan saham merupakan informasi penting bagi investor, karena digunakan untuk menggambarkan efek yang diperjualbelikan di pasar modal. Sehingga teori sinyal begitu mampu menggambarkan bahwa dengan sinyal yang baik dari sebuah perusahaan akan mendatangkan respon yang baik bagi calon investor baru yang ingin menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Penelitian

mengindikasikan bahwa semakin tingginya volume perdagangan saham, berarti saham yang diperdagangkan banyak diminati oleh investor. Sehingga memberikan jaminan untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*Return*) yang diinginkan oleh investor.

Penelitian (Effendi dan Hermanto, 2017) dan (Novianti & Dikdik, 2017) dalam (Novirman, 2019) volume perdagangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun, dalam penelitian (Ahmad, 2016) mengatakan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan (Fitriyana, 2014) mengemukakan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini terjadi karena volume perdagangan tidak hanya dipengaruhi oleh besar kecilnya frekuensi perdagangan tetapi juga dipengaruhi oleh nilai dari perdagangan atau transaksi. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Volume Perdagangan berpengaruh Terhadap *Return* Saham

2.9.3 Pengaruh kapitalisasi pasar terhadap *return* saham

Kapitalisasi pasar merupakan perolehan perhitungan dari harga pasar yang dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding share*), maka akan didapatkan *market value* yang biasa disebut dengan kapitalisasi pasar (*market capitalization*). Nilai kapitalisasi pasar saham tentunya berubah-ubah sesuai dengan perubahan harga pasar. Sehingga sinyal dari sebuah perusahaan mengenai besarnya kapitalisasi pasar dari perusahaan akan memberi informasi yang menarik bagi calon investor

baru dalam mengambil keputusan berinvestasi di perusahaan tersebut. Karena dapat menggambarkan nilai perusahaan yang besar.

Penelitian (Dalwati, 2017) mengatakan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, (Ibawi, 2019) mengatakan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dan penelitian (Novirman, 2019) mengatakan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham. Hal ini terjadi karena jika semakin besar kapitalisasi pasar maka akan menambah minat investor untuk berinvestasi. Karena saham dengan kapitalisasi pasar besar dianggap memiliki potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan sehingga memberikan *return* saham yang tinggi. Namun dalam penelitian (Muhammad, 2019), dan (Lestari, 2018) mengungkapkan bahwa kapitalisasi pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan adanya instabilitas ekonomi makro yang terus meningkat akibat nilai tukar rupiah yang terdepresiasi, tingkat inflasi yang terus naik, suku bunga deposito, serta cadangan devisa yang semakin tergerus. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Kapitalisasi Pasar berpengaruh Terhadap *Return* Saham

2.9.4 Pengaruh Harga Saham Dalam Memoderasi Frekuensi Perdagangan Terhadap *Return* Saham

Perkembangan harga saham dan aktivitas frekuensi perdagangan saham dipasar modal merupakan indikasi penting untuk mempelajari tingkah laku pasar sebagai acuan pasar modal. Sehingga dengan adanya

sinyal dari sebuah perusahaan memberikan informasi kepada investor berdasarkan keputusan pada berbagai informasi dalam pasar modal atau lingkungan luar dari pasar modal tersebut. Saham yang frekuensi perdagangan besar dipengaruhi oleh investor yang melakukan transaksi saham yang aktif. Sehingga semakin tinggi frekuensi perdagangan suatu saham secara tidak langsung akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham perusahaan. Dari pendapat di atas, muncul hipotesis.

H4 :Harga Saham Memoderasi Pengaruh Frekuensi Perdagangan Terhadap *Return* Saham

2.9.5 Pengaruh Harga Saham Dalam Memoderasi Volume Perdagangan Terhadap *Return* Saham

Harga saham dalam hitungan menit dan detik selalu berubah sesuai dengan *supply* dan *demand* yang terjadi di pasar modal. Dengan adanya sinyal dari sebuah perusahaan mengenai informasi saham yang diperdagangkan yang aktif karena adanya permintaan saham yang besar mengakibatkan indeks harga saham secara otomatis akan mengalami kenaikan dan tingkat volume perdagangan menjadi aktif, sehingga akan meningkatkan likuiditas saham sekaligus menjadi informasi bahwa pasar membaik dan membuat investor dapat mengambil keputusan dalam berinvestasi karena dapat menggambarkan baik buruknya kondisi saham tersebut. Namun sebaliknya apabila penjual bereaksi dengan informasi buruk mengenai saham kemudian menjual sahamnya, hal ini menyebabkan harga saham akan turun sehingga cepat atau lambat hal ini akan

mendorong pasar mencapai harga yang membuat penjual akan bersedia menjual sahamnya, sehingga *return* yang diharapkan tidak sesuai. Dari pendapat di atas, muncul hipotesis.

H5 :Harga Saham Memoderasi Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap *Return* Saham

2.9.6 Pengaruh Harga Saham Dalam Memoderasi Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham

Harga pasar saham merupakan harga yang terbentuk antara interaksi antara penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan. Interaksi antara pemegang saham dan calon investor ini terjadi karena sinyal yang diperoleh oleh calon investor mengenai nilai perusahaan yang tinggi sehingga transaksi antara penjual dan pembeli saham terjadi di bursa efek. Jika bursa efek sudah tutup, maka harga pasarnya adalah harga penutupan (*closing price*). Harga penutupan ini adalah harga yang diminati oleh penjual atau harga perdagangan terakhir untuk satu periode. Nilai kapitalisasi pasar saham tentu nya berubah-ubah sesuai dengan perubahan harga pasar. Sehingga saham dengan kapitalisasi pasar menjadi incaran investor dalam berinvestasi jangka panjang karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan di samping pembagian deviden serta relatif rendah. Dengan banyaknya peminat dalam berinvestasi, maka harga saham umumnya relatif tinggi sehingga akan memberikan *return* yang tinggi. Dari pendapat di atas, muncul hipotesis.

H6 :Harga Saham Memoderasi Pengaruh Kapitalisasi Pasar Terhadap
Return Saham

2.9.7 Pengaruh Frekuensi perdagangan, volume perdagangan, dan kapitalisasi pasar secara simultan terhadap *return* saham

Dalam sebuah investasi diperlukan sinyal dan informasi yang baik dari perusahaan yang ditujuh, agar dalam berinvestasi tidak terjadi hal-hal yang dapat merugikan investor. Pentingnya memperhatikan frekuensi perdagangan yang aktif pada suatu perusahaan. Selanjutnya besarnya volume perdagangan merupakan hal yang penting bagi investor untuk diamati saat ingin berinvestasi, karena pada dasarnya semakin besar volume perdagangan, semakin tinggi juga return saham. Sesuai dengan hukum permintaan ketika demand dari satu barang banyak, maka harga juga akan meningkat yang selanjutnya peningkatan harga tersebut akan berdampak pada return saham yang juga akan mengalami kenaikan karena harga yang terjadi kemudian lebih tinggi dibandingkan harga awal. Begitupun pada kapitalisasi pasar pergerakan nilai secara indeks secara signifikan dipengaruhi oleh pergerakan atau perubahan harga-harga saham dengan kapitalisasi besar. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis.

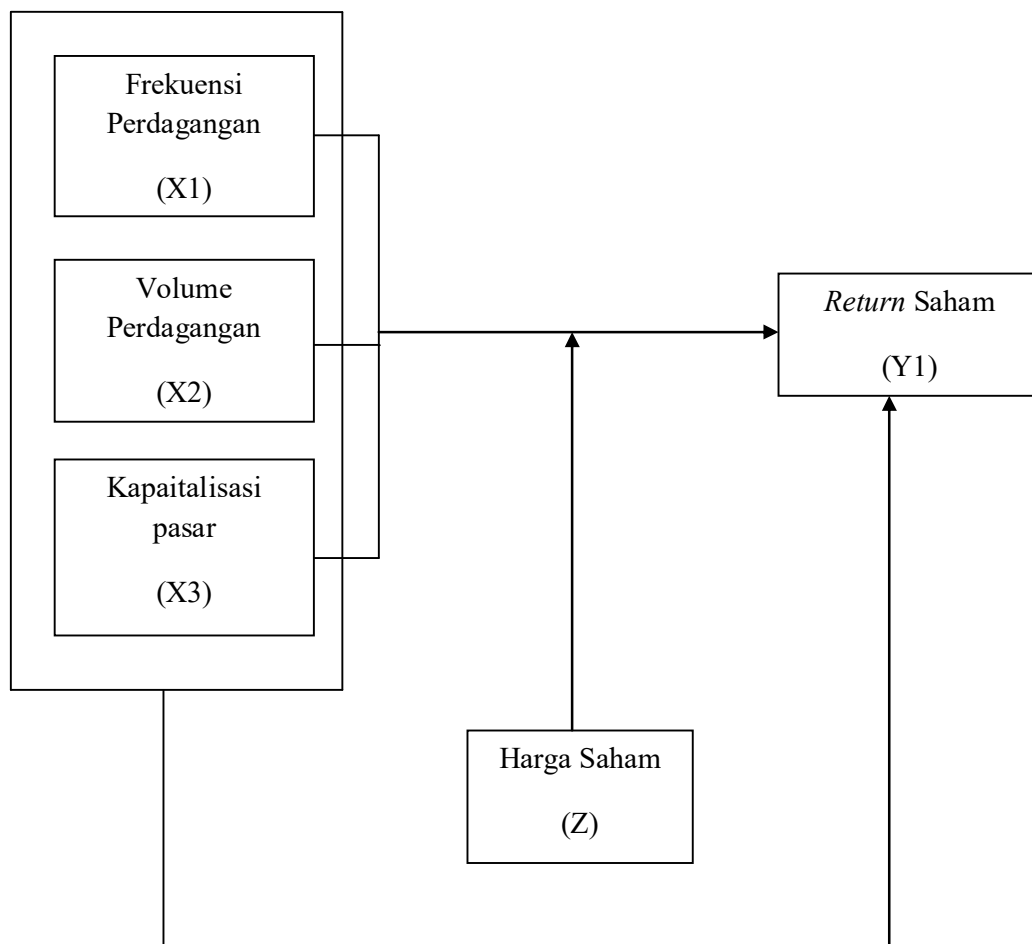
H7 :Frekuensi Perdagangan. Volume Perdagangan, Dan Kapitalisasi
Pasar Berpengaruh Secara Simultan Terhadap *Return Saham*

2.10 Model Penelitian

Berikut ini disajikan model penelitian yang dituangkan pada gambar 2.1

Gambar 2.1

Model Penelitian



Sumber: Penulis (2021)