



**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*,
NILAI PASAR TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN
TRADING VOLUME SEBAGAI VARIABEL
MODERATING**

SKRIPSI

**Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
pada Universitas Negeri Semarang**

Oleh:

Ratna Purnasari

NIM 7211416204

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
2020**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh Pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada:

Hari : Jum'at

Tanggal : 10 April 2020

Mengetahui,

Ketua Jurusan Akuntansi



Kiswanto, S.E., M.Si., CMA., CIBA., CERA
NIP. 198309012008121002

Pembimbing



Dr. Muhammad Khafid, S.pd., M.Si.
NIP. 197510101999031001

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada:

Hari : Rabu

Tanggal : 22 April 2020

Penguji I



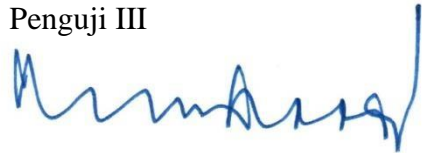
Drs. Heri Yanto, MBA., PhD
NIP. 196307181987021001

Penguji II



Maylia Pramono Sari, S.E., M.Si, Akt, CA,
ACPA
NIP. 198005032005012001

Penguji III



Dr. Muhammad Khafid, S.Pd.,
M.Si.
NIP. 197510101999031001



Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi

Drs. Heri Yanto, MBA., PhD
NIP. 196307181987021001

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Ratna Purnasari

Tempat, tanggal lahir : Kendal, 22 April 1998

Alamat : Salamsari RT 001 RW 004, Kec. Boja, Kab. Kendal.

Menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini adalah benar-benar hasil karya sendiri, bukan merupakan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 22 April 2020



Ratna Purnasari
NIM. 7211416204

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

1. *“Every story has an end. But in life every end is new beginning”* - Ratna Purnasari
2. *“If Allah should aid you, no one can overcome you”*- Al Qur'an (3:160)

PERSEMBAHAN

1. Kedua orang tuaku yang selalu berjuang, memberikan doa, memberikan jalan, dan dukungan yang tak henti-henti.
2. Keluarga besar UNSSAF (UNNES *Stock Exchange Study Forum*) yang selalu kebersamai, dan memberi ruang untuk terbang. DUTA FE, MAPRES FE, dan seluruh manusia di Akuntansi A-2016 yang melengkapi perjalanan kuliah.
3. Almamater tercinta Universitas Negeri Semarang.

PRAKATA

Syukur alhamdulillah penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Nilai Pasar Terhadap *Return* Saham dengan *Trading Volume* sebagai Variabel Moderating”. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program studi Strata Satu (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang. Penyusunan skripsi ini tidak akan terselesaikan tanpa adanya bantuan, dukungan serta kemurahan hati dari banyak pihak. Oleh karena itu, selain rasa syukur atas nikmat yang diberikan oleh Allah SWT penulis juga sampaikan penghargaan dan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Fathur Rokhman, M.Hum., Rektor Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menuntut ilmu di Universitas Negeri Semarang.
2. Drs. Heri Yanto, MBA., PhD, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan fasilitas dan kesempatan mengikuti program Akuntansi S1 Fakultas Ekonomi.
3. Kiswanto, S.E., M.Si., CMA., CIBA., CERA., Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan izin penelitian.

4. Dr. Muhammad Khafid, S.pd., M.Si., pembimbing skripsi yang telah memberikan arahan, bantuan, saran serta motivasi selama proses penulisan skripsi ini.
5. Drs. Heri Yanto, MBA., PhD dan Maylia Pramono Sari, S.E., M.Si, Akt, CA, ACPA penguji sidang skripsi yang telah berkenan menguji dan mengarahkan skripsi ini agar lebih baik.
6. Bapak Asnawi dan Ibu Endang Sri Purwati, kedua orang tuaku tercinta yang telah mengasuh dan mendidik dengan penuh kasih sayang, tulus dan ikhlas serta selalu berjuang, memberikan doa, memberikan jalan dan kesempatan, serta pengorbanan dan dukungan yang tak henti-henti.
7. Seluruh kakak kandung saya tersayang dan seluruh keluarga besar yang selalu memberikan dukungan dan pengorbanan dari mulai masuk hingga menyelesaikan gelar sarjana.
8. Seluruh keluarga besar UNSSAF (*UNNES Stock Exchange Study Forum*) yang selalu kebersamai dari awal hingga akhir masa kuliah, memberi ruang untuk terbang, memberi pengalaman, pertemuan, dan suka duka yang sangat berharga.
9. Seluruh sahabat-sahabatku dan rekan-rekanku seperjuangan dalam lomba yang hadir membawa arti dan motivasi, rekan *conference* yang memberikan pandangan lebih luas serta seluruh mahasiswa FE UNNES khususnya kelas akuntansi A 2016, DUTA FE UNNES dan MAPRES FE yang melengkapi masa kuliah.

Akhirnya penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna sehingga penulis mohon maaf dan semoga skripsi ini dapat berguna bagi penulis, pembaca, almamater, bangsa dan agama khususnya dalam meningkatkan kualitas perekonomian di masa yang akan datang. Amin.

Semarang, 22 April 2020

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'R. Alim S. D.', written in a cursive style.

Penulis

SARI

Purnasari, Ratna. 2020. “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Nilai pasar terhadap *Return Saham* dengan *Trading Volume* sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Periode 2016-2018)”. Skripsi. Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing: Dr. Muhammad Khafid., S.Pd., M.Si.

Kata Kunci: *Trading Volume*; Profitabilitas; *Leverage*; Nilai Pasar; *Return Saham*

Return saham merupakan keuntungan yang peroleh dari hasil kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor. *Return* saham menjadi penting bagi investor ditengah ketidakpastian ekonomi yang membuat IHSG terus mengalami penurunan hingga 24,24% dalam satu tahun terakhir. *Return* saham yang mengalami penurunan tajam bahkan dengan nilai penurunan IHSG tertinggi selama 10 tahun terakhir juga menjadi penting bagi perusahaan untuk terjaganya citra baik dengan memperhatikan performa fundamental perusahaan. Fundamental perusahaan disertai dengan *trading volume* diduga memberikan pengaruh terhadap *return* saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh fundamental perusahaan terhadap *return* saham serta peran *trading volume* dalam memoderasi hubungan tersebut. Fundamental perusahaan dijelaskan dengan profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 periode 2016-2018. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan hasil diperoleh sebanyak 159 unit analisis. Teknik analisis yang digunakan adalah uji selisih nilai mutlak. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan program SPSS 21.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan nilai pasar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Trading volume* memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan *return* saham. Namun, *trading volume* tidak dapat memoderasi hubungan antara *leverage* dan nilai pasar terhadap *return* saham.

Saran untuk penelitian selanjutnya untuk dapat mempertimbangkan rasio aktivitas dan kondisi makroekonomi untuk mengetahui pengaruh *return* saham. Investor sebaiknya mempertimbangkan profitabilitas dan nilai pasar dalam mengambil keputusan investasi. Pemerintah sebaiknya mengeluarkan kebijakan tertentu ditengah ketidakpastian ekonomi guna menjaga stabilitas pergerakan harga saham di bursa. Perusahaan sebaiknya menjaga performa fundamental perusahaan terutama profitabilitas dan nilai pasar karena dapat meningkatkan *return* saham.

ABSTRACT

Purnasari, Ratna. 2020. "The Effect of Profitability, Leverage, Market Value on Stock Returns with Trading Volume as a Moderating Variable (Empirical Study on LQ45 Companies for the 2016-2018 Period)". Thesis. Accounting major. Faculty of Economics. Semarang State University. Advisor: Dr. Muhammad Khafid., S.Pd., M.Sc.

Keywords: Trading Volume; Profitability; Leverage; Market value; Stock returns

Stock return is the profit gained from the results of investment activities carried out by investors. Stock returns are important for investors amid economic uncertainties that have caused JCI to continue to decline up to 24,24% in the past year. Stock returns which experienced a sharp decline even with the highest JCI decline over the past 10 years also became important for companies to maintain a good image by taking into account the company's fundamental performance. The company's fundamentals accompanied by trading volume are thought to have an effect on stock returns. The purpose of this study is to analyze the company's fundamental influence on stock returns and the role of trading volume in moderating these relationships. The company's fundamentals are explained by profitability, leverage, and market value.

The population in this study are companies listed in the LQ45 index for the period of 2016-2018. Determination of the sample using purposive sampling method with the results obtained as many as 159 units of analysis. The analysis technique used is the absolute difference test. Hypothesis testing is done using the SPSS 21 program.

The results of this study indicate that profitability and market value have a significant positive effect on stock returns. Leverage has no effect on stock returns. Trading volume moderates the relationship between profitability and stock returns. However, trading volume cannot moderate the relationship between leverage and market value on stock returns.

Suggestions for further research to be able to consider the ratio of activity and macroeconomic conditions to determine the effect of stock returns. Investors should consider profitability and market value in making investment decisions. The government should issue certain policies amid economic uncertainty in order to maintain the stability of stock price movements on the exchange. Companies should maintain the company's fundamental performance, especially profitability and market value because it can increase stock returns.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
PENGESAHAN KELULUSAN	iii
PERNYATAAN	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
PRAKATA	vi
SARI	ix
ABSTRACT	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB 1	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Identifikasi Masalah	19
1.3 Batasan Masalah	21
1.4 Rumusan Masalah	22
1.5 Tujuan Penelitian	22
1.6 Kegunaan Penelitian	23
1.7 Orisinalitas Penelitian	24
BAB II	25
KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN	25
2.1 Signalling Theory	25
2.2 Kajian Variabel Penelitian	27

2.2.1	<i>Return Saham</i>	27
2.2.2	Profitabilitas	38
2.2.3	<i>Leverage</i>	40
2.2.4	Nilai Pasar	42
2.2.5	Volume Perdagangan	42
2.3	Kajian Penelitian Terdahulu	44
2.4	Kerangka Berpikir	54
2.4.1	Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap <i>Return Saham</i>	54
2.4.2	Pengaruh <i>Leverage</i> (DER) terhadap <i>Return Saham</i>	56
2.4.3	Pengaruh Nilai Pasar (PER) terhadap <i>Return Saham</i>	58
2.4.4	Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap <i>Return Saham</i>	60
2.4.5	Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh <i>Leverage</i> (DER) terhadap <i>Return Saham</i>	61
2.4.6	Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Nilai Pasar (PER) terhadap <i>Return Saham</i>	63
2.5	Hipotesis Penelitian	65
BAB III.....		67
METODE PENELITIAN.....		67
3.1	Jenis dan Desain Penelitian	67
3.2	Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel	67
3.3	Variabel Penelitian	69
3.3.1	Variabel Dependen.....	69
3.3.2	Variabel Independen	70
3.3.3	Variabel Moderating	72
3.4.	Teknik Pengumpulan Data	73
3.5.	Teknik Analisis Data	73
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif	74
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	74

3.5.3	Analisis Regresi Moderasi	77
3.5.4	Uji Hipotesis	78
BAB IV	.....	79
HASIL DAN PEMBAHASAN	.....	79
4.1	Hasil.....	79
4.1.1	Hasil Penelitian	79
4.1.2	Analisis Statistik Deskriptif	80
4.1.3	Uji Asumsi Klasik.....	85
4.1.4	Analisis Regresi Moderasi	90
4.1.5	Uji Hipotesis	94
4.2	Pembahasan	97
4.2.1	Pengaruh Profitabilitas (<i>Return On Equity</i>) terhadap <i>Return Saham</i> ...	97
4.2.2	Pengaruh <i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i> terhadap <i>Return Saham</i>	99
4.2.3	Pengaruh Nilai Pasar (<i>Price to Earning Ratio</i>) terhadap <i>Return Saham</i> 102	
4.2.4	Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap <i>Return Saham</i>	103
4.2.5	Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh <i>Leverage (DER)</i> terhadap <i>Return Saham</i>	105
4.2.6	Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Nilai Pasar (PER) terhadap <i>Return Saham</i>	107
BAB V	.....	109
PENUTUP	.....	109
5.1	Simpulan.....	109
5.2	Saran.....	112
DAFTAR PUSTAKA	.....	115
LAMPIRAN	.....	122

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Daftar ROE (LPPF.JK) dan (RALS.JK) tahun 2016 - 2018.....	13
Tabel 1.2 Fenomena Gap ROE dan Harga Saham.....	14
Tabel 1.3 Fenomena Gap DER dan Harga Saham.....	15
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	49
Tabel 3.1 Proses Pengambilan Sampel Penelitian	68
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	72
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	80
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	86
Tabel 4.3 Hasil Uji Mutikolinearitas.....	87
Tabel 4.4 Hasil Uji Heterokedstisitas (Uji Gletser).....	88
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokolerasi	89
Tabel 4.6 Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi.....	90
Tabel 4.7 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	96

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Jumlah Investor Saham di Indonesia.....	2
Gambar 1.2 Grafik Pertumbuhan IHSG.....	3
Gambar 1.3 Grafik Penurunan IHSG	4
Gambar 1.4 <i>Chart</i> Bumi Resources Tbk (BUMI.JK)	11
Gambar 1.5 <i>Chart</i> Matahari Department Store Tbk (LPPF.JK).....	12
Gambar 1.6 <i>Chart</i> PP Properti Tbk. (PPRO.JK).....	13
Gambar 2.1 Model Penelitian	65
Gambar 4.1 Model Hasil Penelitian	93

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan LQ45 Periode 2016-2018.....	122
Lampiran 2. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian.....	124
Lampiran 3. Tabulasi Data Variabel Penelitian.....	126
Lampiran 4. Tabulasi Data Variabel Penelitian Diterima.....	131
Lampiran 5. Tabulasi Data Variabel Penelitian <i>Outliers</i>	135
Lampiran 6. Hasil <i>Output</i> SPSS 21.....	136

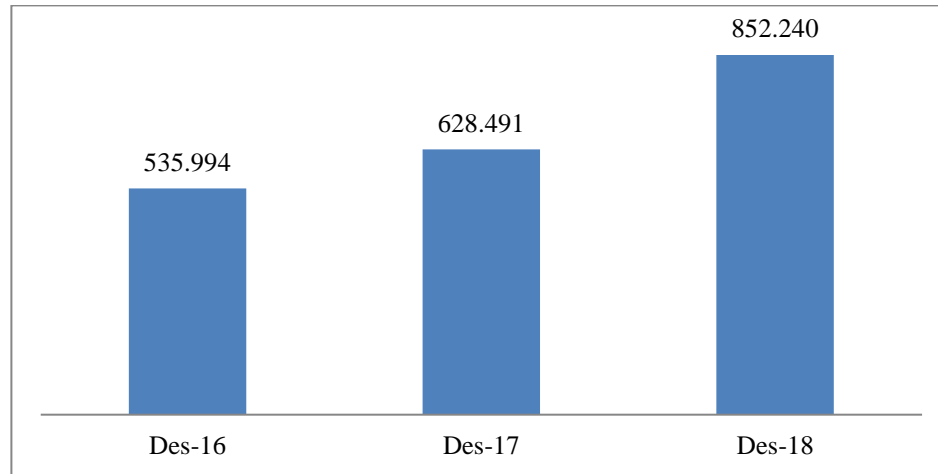
BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Meningkatnya jumlah SID (*Single Investor Identification*) dari tahun ke tahun menggambarkan bahwa minat investor untuk berinvestasi di Indonesia semakin meningkat, peningkatan ini juga berarti bahwa investor semakin percaya untuk terjun di dunia pasar modal. Menurut Subhan (2016) dalam Ifani *et al.*, (2019) “Pasar modal memiliki peran besar dalam perekonomian suatu negara karena perkembangan suatu negara dapat diukur salah satunya dengan melihat perkembangan pasar modal dan industri surat berharga di negara tersebut. Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas”.

Meningkatnya minat investasi masyarakat juga dapat diartikan bahwa kepercayaan investor untuk berinvestasi semakin meningkat pula, peningkatan ini akan mendorong perusahaan untuk beroperasi secara lebih optimal. Kinerja perusahaan yang optimal adalah harapan bagi *stakeholders* (Karina & Khafid, 2015). *Stakeholders* akan mendapatkan keuntungan yang maksimal ketika perusahaan mempunyai kinerja yang optimal.

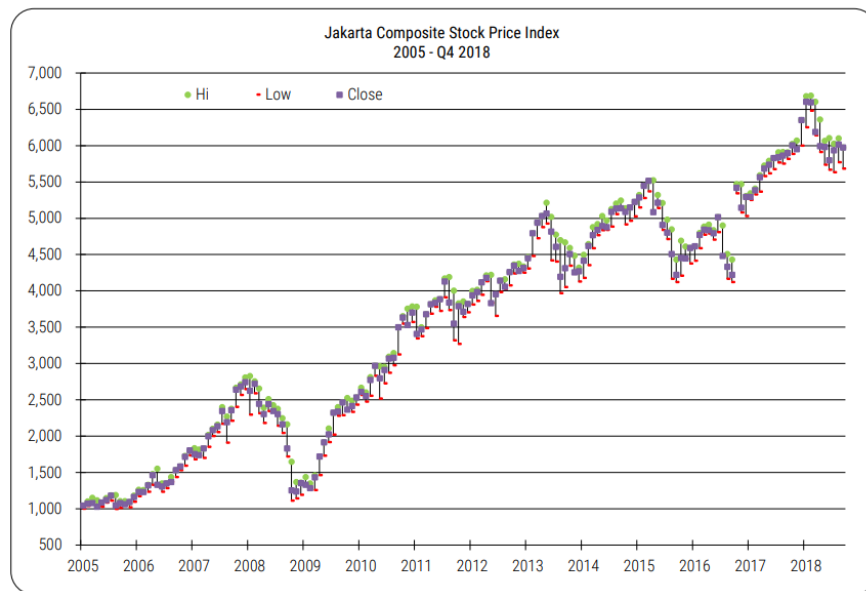


Gambar 1.1 Jumlah Investor Saham di Indonesia

Sumber: KSEI

Peningkatan jumlah SID (*Single Investor Identification*) di Indonesia mendorong semakin banyak jumlah investor di pasar modal yang tentunya akan menambah jumlah frekuensi trading, dalam hal ini frekuensi trading akan berperan dalam peningkatan volume perdagangan.

Data dari KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia) menunjukkan bahwa mulai dari akhir Desember 2017 sampai dengan 26 Desember 2018, jumlah *Single Investor Identification* (SID) mengalami pertumbuhan hingga 44% menjadi 1.613.165 SID. Jumlah tersebut merupakan jumlah banyaknya *Single Investor Identification* (SID) terkonsolidasi yang terdiri dari beberapa macam yakni, investor saham, surat utang, reksa dana, Surat Berharga Negara (SBSN) dan efek lainnya yang tercatat di KSEI, dengan komposisi sebanyak 851.662 SID yang memiliki aset saham, sebanyak 988.946 SID memiliki aset reksadana dan sebanyak 195.119 SID memiliki aset Surat Berharga Negara.



Gambar 1.2 Grafik Pertumbuhan IHSG

Sumber: IDX

Tingginya kepemilikan SID aset saham dan SID aset reksadana tentunya berpengaruh terhadap peningkatan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan). Dari data yang dipublikasikan oleh IDX menunjukkan bahwa grafik pergerakan IHSG dari tahun 2016 hingga tahun 2018 dapat dikatakan *uptrend*. Kenaikan IHSG tentunya didukung dengan kenaikan beberapa indeks yang ada didalamnya.

Histori pergerakan IHSG selama 8 tahun terakhir dapat dikatakan *uptrend*, namun penurunan IHSG mulai dirasakan pada awal tahun 2018 dimana setelah pembukaan perdagangan tahun 2018 IHSG mulai menunjukkan penurunan seperti pada Gambar 1.3 hingga akhir tahun 2018 perdagangan di tutup pada angka 6194 angka ini melemah sebesar 2,5% dibandingkan dengan angka penutupan IHSG tahun 2017 yakni berada pada angka 6355.



Gambar 1.3 Grafik Penurunan IHSG

Sumber: Yahoo Finance

Penurunan IHSG tersebut tentunya diikuti dengan penurunan berbagai indeks yang ada di BEI. Terdapat 24 indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia yakni, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks LQ45, Indeks IDX30, Indeks IDX80, Indeks IDX Value 30 (IDXV30), Indeks IDX Growth 30 (IDXG30), Indeks Kompas 100, Indeks IDX SMC Composite / *IDX Small-Mid Cap Composite Index*, Indeks IDX SMC Liquid / *IDX Small-Mid Cap Liquid Index*, Indeks IDX High Dividend 20, Indeks IDX BUMN 20, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index 70 (JII70), Indeks Sektoral, *Board Index*, Indeks Bisnis-27, Indeks PEFINDO25, Indeks Sri-Kehati, Indeks Infobank15, Indeks SMinfra18, Indeks MNC36, Indeks Investor33, dan PEFINDO *Investment Grade Index*.

Salah satunya adalah Indeks LQ45 yang dapat dijadikan pedoman sebagai bahan untuk menilai kinerja perdagangan saham pada 45 perusahaan yang memiliki

likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar yang didukung dengan fundamental perusahaan yang baik. Dari banyaknya saham yang ada di pasar modal Indonesia, paling diminati oleh para investor antara lain adalah saham yang termasuk dalam indeks LQ 45 yang ada di Bursa Efek Indonesia (M. D. W. Dewi & Adiwibowo, 2018). Tingginya minat para investor terhadap saham yang tergabung dalam indeks LQ45 mendorong dilakukannya penelitian dengan sampel perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 mulai dari tahun 2016 hingga tahun 2018.

Naik turunnya harga saham menjadi perhatian utama para investor (Hanifah & Khafid, 2016). Penelitian (Mangeta et al., 2019) menegaskan bahwa harga saham juga mencerminkan nilai perusahaan, apabila harga saham suatu perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan akan baik di mata investor dan sebaliknya, oleh karena itu harga saham merupakan hal yang sangat penting bagi suatu perusahaan.

Langkah selanjutnya dari seorang investor adalah menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham (Hanifah dan Khafid, 2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham diantaranya yaitu *Return on Equity* (Wulandari dan Badjra, 2019; Mangeta et al., 2019; Dewi dan Adiwibowo, 2019; Azhari et al., 2016), *Return on Assets* (Putranto dan Darmawan, 2018; Lestari dan Suryantini, 2019; Wulandari dan Badjra, 2019; Mangeta et al., 2019), *Net Profit Margin* (Wulandari dan Badjra, 2019; dan Mangeta et al., 2019), TATO (Azhari et al., 2016), *Price Earning Ratio* (Azhari et al., 2016; Putranto dan Darmawan, 2018; Lestari dan Suryantini, 2019), *Earning Per Share* (Arifin dan Agustami, 2016; Sha, 2017; Astuty, 2017), *Price to Book Value* (Astuty, 2017), ukuran perusahaan

(Putranto dan Darmawan, 2018), pembayaran deviden (Sitorus dan Elinarty, 2016), kebijakan deviden (Hartanti *et al.*, 2019) *Debt to Equity Ratio* (Punamawati, 2016; Dewi dan Adiwibowo, 2019; Putranto dan Darmawan, 2018; Azhari *et al.*, 2016), *Quick Ratio* (Hanie dan Saifi, 2018), *Current Ratio* (Hidayat dan Topowijono, 2018; Rahmadewi dan Abundanti, 2018; Arifin dan Agustami, 2016)

Dalam menilai investasi saham dapat dibagi menjadi dua macam penilaian analisis yaitu analisis teknikal dan fundamental (Dewi dan Artini, 2016). Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham berdasarkan data historis pasar seperti informasi harga dan volume (Tandelilin, 2010:392). Penelitian (Egam *et al.*, 2017) mengungkapkan bahwa analisis fundamental merupakan pendekatan yang sering digunakan dalam memprediksi pergerakan harga saham. Penelitian ini lebih fokus pada pendekatan fundamental, karena dengan kondisi fundamental emiten dapat menjelaskan bagaimana kondisi internal perusahaan mempengaruhi pergerakan harga saham, terutama dalam hal keuangan perusahaan.

Faktor fundamental perusahaan menggambarkan keadaan perusahaan yang salah satunya diperoleh dari laporan keuangan perusahaan (Hanifah dan Khafid, 2016). Dalam Egam *et al.*, (2017) mengungkapkan bahwa analisis laporan keuangan, yang utama analisis rasio sering digunakan dalam analisis fundamental. Rasio-rasio keuangan seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar, rasio aktivitas, dan rasio lainnya dapat mempengaruhi harga saham (Arifin & Agustami, 2016). Investor

melihat citra perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi (Monika & Khafid, 2016).

Rasio Profitabilitas dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau dengan istilah lain yakni ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wulandari dan Badjra, 2019). Menurut (Wiagustini, 2014) dalam (Wulandari dan Badjra, 2019) indikator yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam performa profitabilitasnya yakni dapat ditunjukkan dari beberapa rasio keuangan antara lain: *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE). Menurut (Mangeta et al., 2019) *net profit margin* merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (net income after tax) terhadap total penjualan (sales). Menurut (Egam et al., 2017) *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Pada penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) karena penelitian ini berfokus terhadap bagaimana *return* saham perusahaan bagi investor yang mana dapat diketahui bahwa kontribusi investor dalam berinvestasi dapat dilihat dari ROE perusahaan.

Return on Equity (ROE) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur bagaimana kemampuan perusahaan atas modal yang dihasilkan untuk membagikan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik bagi pemegang saham biasa maupun bagi pemegang saham preferen. Semakin tinggi nilai ROE, tentunya akan lebih menarik minat para investor untuk berinvestasi dengan menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan karena perusahaan tersebut

mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik dan akibatnya harga saham perusahaan pun akan ikut tinggi (Rahmadewi dan Abundanti, 2018).

Leverage atau sering digunakan istilah lain yakni rasio solvabilitas adalah ukuran hutang yang disajikan pada neraca menunjukkan jumlah modal pinjaman yang digunakan dalam proses produksi perusahaan (Putranto & Darmawan, 2018). kemampuan perusahaan untuk melihat seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang, dan pengambilan pinjaman perusahaan pada pihak kreditur digunakan untuk kegiatan investasi (Dewi dan Adiwibowo, 2019). Pada penelitian ini leverage diukur berdasarkan *Debt to Equity Ratio* (DER). Untuk mengetahui seberapa tinggi industri mempunyai modal kerja yang disertai kemampuan mengelolanya secara efektif diukur dengan memakai *Debt to Equity Ratio* (Putranto dan Dermawan, 2018).

Debt to Equity Ratio (DER) adalah bagian dari rasio keuangan yang digunakan untuk menilai besaran utang perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) untuk pemilik perusahaan (debitur) (Nordiyana dan Budiyanoto, 2017). DER menggambarkan adanya keterikatan antara jumlah hutang jangka panjang yang diberikan oleh para peminjam (kreditur) berbanding dengan jumlah modal sendiri yang dipunyai pemilik perusahaan (debitur) (Syamsuddin, 2011) dalam (Putranto dan Darmawan, 2018). Perusahaan dengan DER tinggi berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki beban bunga yang tinggi, beban bunga perusahaan akan mengurangi keuntungan perusahaan dan akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Nilai pasar menandakan sejumlah rupiah yang harus dibayarkan oleh investor untuk ditanamkan sebagai modal perusahaan dengan memperoleh satu rupiah *earning* (laba) perusahaan yang dilaporkan pada setiap rupiah yang ditanamkan (Putranto & Darmawan, 2018). Dalam pengukuran nilai pasar dapat digunakan *Price to Earning Ratio* (PER). *Price to Earning Ratio* (PER) biasanya digunakan untuk melihat valuasi harga saham perusahaan, apakah harga saham perusahaan tersebut tergolong wajar atau justru tergolong mahal.

Kerangka teoritis dalam penelitian (Purnamasari, 2015) menjelaskan bahwa dalam memilih saham, investor mengharapkan pengembalian dana dalam bentuk dividen dan apresiasi nilai saham, dimana semua ini dapat diperoleh melalui peningkatan pendapatan atau nilai perusahaan. Peningkatan pendapatan dapat diukur dengan peningkatan ROE. Dalam jangka pendek, nilai saham sulit untuk di prediksi karena menurut sifat pasar pada umumnya. Tetapi dalam jangka waktu yang panjang, nilai harga saham umumnya akan bergerak sejalan dengan kinerja perusahaan.

Dengan berinvestasi di saham investor dapat menilai kinerja perusahaan saat ini dan memiliki persepsi kinerja perusahaan di masa depan. Kinerja yang lebih baik setiap tahun, ini meningkatkan minat investor saham perusahaan dan tentu saja hal ini akan menyebabkan harga saham meningkat. Karena harga saham di pasar saham dipengaruhi oleh hukum penawaran dan permintaan. Jika permintaan saham naik, harga saham akan naik, dan sebaliknya.

Peningkatan harga saham sejalan dengan peningkatan *return* saham, *return* saham dapat berupa deviden yakni pembagian keuntungan yang berasal dari

keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, dan atau dapat berupa *capital gain* yakni selisih antara harga beli dan harga jual yang lebih tinggi terbentuk karena adanya aktivitas perdagangan di pasar sekunder.

Saham dengan *return* yang tinggi memiliki resiko yang tinggi pula, oleh karenanya tidak asing kata "*high risk, high return*". Resiko dari saham dapat berupa *capital loss* yakni selisih harga beli dan harga jual yang lebih rendah, dan resiko likuidasi yakni resiko yang muncul ketika perusahaan yang sahamnya dimiliki ternyata dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dinyatakan dibubarkan, sehingga hak klaim dari pemegang saham adalah prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dibayarkan.

Terdapat beberapa perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang pernah tercatat di indeks LQ45 mengalami penurunan harga saham yang signifikan bahkan mencapai harga perdagangan terendahnya. Karakteristik perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 adalah perusahaan yang memiliki fundamental yang baik, likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar. Namun harga saham perusahaan dengan karakteristik fundamental yang baik juga dapat mengalami penurunan. Oleh karena itu dilakukannya penelitian ini dengan sampel perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 dalam periode penelitian selama 3 tahun yakni dari tahun 2016 hingga tahun 2018. Pemilihan sampel hanya sampai tahun 2018 dikarenakan ketersediaan informasi keuangan perusahaan yang bersangkutan hingga saat ini hanya sampai tahun 2018. Berikut beberapa perusahaan yang mengalami penurunan harga saham:



Gambar 1.4 Chart Bumi Resources Tbk (BUMI.JK)

Sumber: Yahoo Finance

Bumi Resources Tbk (BUMI.JK) salah satu perusahaan sektor pertambangan di Indonesia dengan sub sektor *coalmining* yang pernah tercatat ke dalam indeks LQ45 mengalami penurunan harga saham yang terus menerus dari tahun ke tahun. Tahun 2018 harga saham Bumi Resources Tbk (BUMI.JK) ditutup pada angka 103 per lembar saham, angka tersebut jauh lebih rendah dari angka penutupan tahun 2017 yakni sebesar 270 per lembar saham yang berarti bahwa BUMI mengalami penurunan harga saham hingga 62%. Angka penutupan tahun 2017 sebesar 270 per lembar saham tersebut merupakan angka yang telah mengalami penurunan 8 poin lebih rendah dari tahun sebelumnya yakni sebesar 278 per lembar saham pada penutupan perdagangan tahun 2016.



Gambar 1.5 Chart Matahari Department Store Tbk (LPPF.JK)

Sumber: Yahoo Finance

Matahari Department Store Tbk (LPPF.JK) salah satu perusahaan retail di Indonesia yang masuk ke dalam indeks LQ45 mengalami penurunan harga saham yang terus menerus dari tahun ke tahun. Tahun 2018 harga saham Matahari Department Store Tbk (LPPF.JK) ditutup pada harga 5600 per lembar saham, angka tersebut jauh lebih rendah dari angka penutupan tahun 2017 yakni sebesar 10000 per lembar saham, bahkan tahun 2016 harga saham LPPF di tutup pada harga 15100 per lembar saham. Dalam kurun waktu 3 tahun ini yakni dari tahun 2016 hingga tahun 2018 LPPF terus mengalami penurunan harga saham yang sangat signifikan.

Jika dilihat dari segi fundamental perusahaan Matahari Department Store Tbk (LPPF.JK) dapat dikatakan memiliki fundamental yang baik, bahkan kokoh dalam industri retail karena LPPF mampu bersaing dengan competitor salah satunya adalah Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS.JK). Hal ini terlihat dari rasio profitabilitas

yang dapat diukur menggunakan *return on equity* (ROE) kedua perusahaan tersebut tercantum dalam tabel 1.1 adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1 Daftar ROE (LPPF.JK) dan (RALS.JK) tahun 2016 - 2018

Rasio	Des-16	Des-17	Sep-18
ROE LPPF	108.86 %	81.92 %	60.10 %
ROE RALS	12.24%	11.64%	14.07%

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Dari data diatas terlihat bahwa Matahari Department Store Tbk (LPPF.JK) memiliki ROE yang jauh lebih tinggi dari pada kompetitornya yakni Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS.JK) oleh karena itu LPPF dapat dikatakan memiliki fundamental yang jauh lebih baik dibanding perusahaan lain dalam satu industri yang sama, namun LPPF mengalami penurunan harga saham dari 15100 sampai dengan 5600 per lembar saham dalam waktu 3 tahun terakhir. Penurunan harga LPPF ini bahkan jauh lebih tajam dibandingkan penurunan RALS yang mana kondisi fundamental RALS tidak lebih baik dari LPPF.



Gambar 1.6 Chart PP Properti Tbk. (PPRO.JK)

Sumber: Yahoo Finance

PP Properti Tbk. (PPRO.JK) merupakan salah satu perusahaan yang bergerak di sub sektor properti dan real estate di Indonesia yang juga masuk ke dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2016 PPRO mencatatkan harga penutupan saham pada angka 341 per lembar saham, namun angka tersebut terus mengalami penurunan pada tahun-tahun berikutnya. Tahun 2017 PPRO mencatatkan harga penutupan saham pada angka 189 per lembar saham, angka tersebut masih terus terkoreksi pada 2018 hingga mencatatkan penutupan harga saham pada angka 117 per lembar saham.

Tabel 1.2 Fenomena Gap ROE dan Harga Saham

KODE EMITEN	TAHUN	ROE	HARGA SAHAM
KLBF	2016	18.86	1515
	2017	17.66	1690
EXCL	2016	1.77	2310
	2017	1.73	2960
HMSP	2016	37.34	3830
	2017	37.14	4730
ICBP	2016	19.63	8575
	2017	17.43	8900
INCO	2016	0.10	2820
	2017	-0.84	2890
INTP	2016	14.81	15400
	2017	7.57	21950
PWON	2016	16.16	565
	2017	15.83	685
SMGR	2016	14.83	9175
	2017	6.71	9900

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Data dari tabel diatas menunjukkan masih adanya ketidaksamaan antara teori yang ada dengan realita di pasar. Dari tahun 2016 ke tahun 2017 terdapat sebanyak

delapan emiten dari bermacam sub sektor yang tergabung dalam indeks LQ45 yakni KLBF, EXCL, HMSP, ICBP, INCO, INTP, PWON, dan SMGR mengalami fenomena diluar teori yang ada di dalam penelitian sebelumnya. Delapan emiten tersebut mengalami penurunan *return on equity* (ROE) dari tahun sebelumnya, namun harga saham dari ke-delapan emiten tersebut mengalami peningkatan. Fenomena ini sangat bertentangan dengan kerangka teoritis yang telah dijelaskan di atas dalam penelitian Rahmawati (2015).

Tabel 1.3 Fenomena Gap DER dan Harga Saham

KODE EMITEN	TAHUN	DER	HARGA SAHAM
ERAA	2016	1.18	1515
	2017	1.39	1690
INDY	2016	1.7	2310
	2017	1.73	2960
ITMG	2016	0.33	16875
	2017	0.42	20700
JSMR	2016	2.27	4320
	2017	3.31	6400
SGMR	2016	0.45	9175
	2017	0.61	9900

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Khalid (2012) dalam Lestari dan Suryantini (2019) menyatakan *debt to equity ratio* merepresentasikan perbandingan antara kewajiban perusahaan dengan modal perusahaan, semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa semakin besarnya proporsi hutang dalam modal perusahaan yang mana akan menyebabkan resiko investasi yang lebih tinggi. Karena perusahaan dalam operasi cenderung tergantung terhadap utang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga utang yang mengakibatkan laba perusahaan berkurang, sehingga para investor cenderung

menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi (Sulia dan Rice, 2013) dalam (Selpiana dan Badjra, 2018).

Meningkatnya DER perusahaan juga sejalan dengan meningkatnya resiko investasi, peningkatan resiko investasi ini akan menurunkan minat investasi sehingga permintaan akan saham perusahaan akan rendah, rendahnya permintaan saham tersebut mendorong harga saham perusahaan mengalami penurunan. Namun realitanya ditemukan sebanyak 6 dari 45 perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada tahun 2016 sampai dengan 2017 mengalami kenaikan *debt to equity ratio* (DER), kenaikan DER pada 6 perusahaan yakni ERAA, INDY, ITMG, JSMR, SMGR tidak dibarengi dengan penurunan harga saham sesuai dengan kerangka teoritis yang dijelaskan, namun peningkatan DER pada 6 perusahaan ini di respon dengan peningkatan harga saham ke-enam perusahaan itu pula. Hal ini tentunya tidak sesuai dengan kerangka teoritis yang ada.

Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga penutupan saham dibandingkan keuntungan perlembar saham. Perusahaan dengan PER tinggi berarti bahwa perusahaan memiliki prospek bisnis yang baik sehingga menghasilkan laba yang dibagikan kepada pemegang saham yang tinggi. Baiknya prospek perusahaan tersebut dihargai oleh pasar dan para investor dengan tindakan membeli saham tersebut sehingga harga saham perusahaan juga tinggi. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi PER maka harga saham dan *return* saham perusahaan akan tinggi pula. Namun realitanya, terdapat 5 perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ45 yakni ADRO, AKRA, ASII, ITMG, TLKM yang mencatatkan penurunan PER dari

tahun 2016 ke tahun 2018 namun mencatatkan kenaikan harga saham pada periode tersebut.

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti *return on equity* (ROE) terhadap harga saham masih terdapat perbedaan pada hasil penelitiannya. Kamar (2017) membuktikan dalam penelitiannya bahwa “*Return on equity (ROE) has positive and significant effect on stock price*”. ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan LQ-45 periode 2014-2017 (Wulandari dan Badjra, 2019). ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Arifin dan Agustami, 2016). *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham (Muhammad, 2017). Hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa investor melihat ROE dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga terdapat pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

Namun penelitian tersebut di bantah oleh beberapa penelitian antara lain dalam penelitian Mangeta *et al.*, (2019) mengungkapkan tidak ada pengaruh yang signifikan dari *return on equity* terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Risdanya dan Zaroni (2015) yang menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Penelitian selanjutnya oleh Dewi dan Adiwibowo (2019) mengungkapkan hipotesis profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham, namun hasilnya hipotesis ditolak. Dalam penelitian Rahmadewi dan Abundanti (2018) juga mengungkapkan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Debt to equity ratio terhadap harga saham telah diteliti pada penelitian terdahulu yang mana masih menunjukkan hasil penelitian yang beragam. Kamar (2017) membuktikan dalam penelitiannya bahwa “*Debt to equity ratio (DER) has positive effect and not significant on stock price*”. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham (Selpiana dan Badjra, 2018). *Debt to equity ratio (DER)* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ-45 di BEI periode 2011-2014 (Dewi dan Artini, 2016). *Debt to equity ratio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Nordiana dan Budiyanto, 2017). Dalam penelitian Tumandung *et al.*, (2017) *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut masih terjadi perbedaan dengan hasil penelitian antara lain dalam Amade *et al.*, (2013) membuktikan DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Solvabilitas (*DER*) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Akhmadi dan Prasetyo, 2018). *Debt to equity ratio* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham (Gustmainar dan Martini, 2018). *DER* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Adipalguna dan Suarjana, 2016).

Variabel selanjutnya adalah *price earning ratio (PER)* yang mana telah diteliti pada penelitian sebelumnya menunjukkan hasil bahwa *price earning ratio (PER)* berpengaruh positif pada harga saham (Aletheari dan Jati, 2016) dalam penelitian (Astuty, 2017) membuktikan bahwa “*Price Earnings Ratio have a significant influence on stock price, partially have significant and positive on stock price*”. *Price earning ratio (PER)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

(Rahmawati dan Abundanti, 2018). Namun hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Sha (2017) yang membuktikan bahwa “*price earning ratio has no significant effect on stock price*”.

Adanya fenomena gap dan banyaknya perbedaan hasil penelitian sebelumnya (*research gap*) yang dapat dikatakan bahwa hasil penelitian dalam topik ini masih *inconsistence* menjadi faktor pendorong diadakannya penelitian kembali dengan variabel pengukuran yang di gunakan adalah *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *price earning ratio* (PER) dan volume perdagangan (*trading volume*) sebagai variabel moderating terhadap variabel dependen yakni *return* saham dalam penelitian yang berjudul “**Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Nilai Pasar terhadap Return Saham dengan Trading Volume sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 periode 2016-2018)**”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, masalah dalam penelitian ini adalah kenaikan atau penurunan harga saham yang di pengaruhi oleh beberapa faktor yang telah diidentifikasi sebagai berikut:

1. *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih.
2. *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan terhadap modal yang ditanamkan pada perusahaan.

3. *Net Profit Margin* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.
4. *Earning Per Share* adalah keuntungan yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham atas setiap lembar saham yang dimiliki.
5. *Price Earning Ratio* adalah harga penutupan saham dibandingkan dengan keuntungan per lembar saham.
6. *Price to Book Value* adalah harga saham dibandingkan dengan *book value per share*.
7. TATO adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan.
8. Ukuran perusahaan mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan proksi berupa nilai buku modal, total aktiva, dan total pendapatan penjualan.
9. *Dividend Payout Ratio* adalah rasio yang menunjukkan jumlah total deviden perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.
10. Kebijakan deviden adalah kebijakan yang dilakukan untuk menentukan seberapa besar keuntungan perusahaan yang akan di bagikan kepada pemegang saham sebagai deviden dan seberapa besar keuntungan perusahaan yang akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan.
11. *Trading Volume* adalah adalah banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar.

12. Frekuensi perdagangan adalah jumlah transaksi perdagangan saham pada periode tertentu.
13. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar total hutang perusahaan terhadap total modal perusahaan.
14. *Quick Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan aset lancar setelah persediaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya.
15. *Current Ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan.

1.3 Batasan Masalah

Dari banyaknya masalah yang terjadi di bidang keuangan dan bisnis penelitian ini dibatasi dengan hanya berfokuskan terhadap variabel independen yakni kenaikan dan atau penurunan *return on equity* (ROE), kenaikan dan atau penurunan *debt to equity ratio* (DER), kenaikan dan atau penurunan *trading volume*, dengan variabel dependen yakni kenaikan dan atau penurunan *return* saham pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan konsisten masuk dalam indeks LQ45 dari tahun 2016 hingga tahun 2018.

Penelitian ini berfokus pada periode penelitian tahun 2016 hingga tahun 2018 karena sesuai dengan ditemukannya masalah penurunan harga pada beberapa saham yakni antara lain Bumi Resources Tbk (BUMI.JK) Matahari Department Store Tbk (LPPF.JK) PP Properti Tbk. (PPRO.JK) yang signifikan pada periode tersebut. Selain

itu, IHSG juga di tutup dengan angka yang lebih rendah dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2018.

1.4 Rumusan Masalah

Dengan adanya permasalahan yang mendorong dilakukannya penelitian ini, maka dapat diajukan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah nilai pasar berpengaruh terhadap *return* saham?
4. Apakah volume perdagangan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham?
5. Apakah volume perdagangan dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham?
6. Apakah volume perdagangan dapat memoderasi pengaruh nilai pasar terhadap *return* saham?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dalam penelitian ini dapat diungkapkan tujuan penelitian yang hendak dicapai adalah sebagai berikut:

1. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.
2. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.

3. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh nilai pasar terhadap *return* saham.
4. Untuk memperoleh bukti empiris peran volume perdagangan (*trading volume*) dalam hubungan pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.
5. Untuk memperoleh bukti empiris peran volume perdagangan (*trading volume*) dalam hubungan pengaruh *leverage* terhadap *return* saham.
6. Untuk memperoleh bukti empiris peran volume perdagangan (*trading volume*) dalam hubungan pengaruh nilai pasar terhadap *return* saham.

1.6 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberi kegunaan bagi pihak-pihak terkait baik secara praktis maupun secara teoritis.

1.1.1. Kegunaan Teoritis Penelitian

Kegunaan secara teoritis dari penelitian ini adalah untuk mengkonfirmasi secara empiris teori-teori yang dirujuk dalam penelitian yaitu *signaling theory* apabila hasil dari penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan maka untuk selanjutnya teori tersebut dapat lebih diimplementasikan.

Ditambahkannya variabel volume perdagangan (*trading volume*) sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti bahwa volume perdagangan memiliki peran terlibat dalam memoderasi profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar terhadap *return* saham. Hal ini akan menjadi angin segar dalam pengembangan teori ilmu pengetahuan di bidang keuangan dan bisnis apabila hasil penelitian ini dapat menunjukkan hasil secara empiris.

1.1.2. Kegunaan Praktis Penelitian

Kegunaan secara praktis penelitian ini sebagian besar di tujukan kepada investor. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan untuk mengetahui faktor – faktor yang mempengaruhi *return* saham. Selain itu, penelitian ini digunakan oleh investor untuk mengetahui peranan kontribusi dirinya sebagai investor dalam menyumbang besar atau kecilnya volume perdagangan di pasar yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar dengan harga saham.

1.7 Orisinalitas Penelitian

Penelitian ini menggunakan profitabilitas, *leverage* dan nilai pasar sebagai variabel independen, dengan volume perdagangan sebagai variabel moderasi serta harga saham sebagai variabel dependen. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah dengan ditambahkannya variabel volume perdagangan sebagai variabel moderasi yang akan menguatkan atau melemahkan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk dalam index LQ45 pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2018.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Signalling Theory

Signaling theory atau teori sinyal dikemukakan oleh Ross (1977). Teori ini didasarkan pada adanya kesenjangan informasi atau asimetri informasi, dimana informasi yang di terima masing-masing pihak tidak sama (Khamidatuzzuhriyah, 2019). Teori sinyal dikembangkan dalam literatur ekonomi dan keuangan yang menyatakan bahwa para pekerja dan manajemen pada umumnya mempunyai informasi yang lebih baik dari pada investor tentang kondisi perusahaan saat ini dan prospeknya di masa mendatang (Dewi dan Suaryana, 2016). Oleh karena adanya kemungkinan ketidaksamaan dalam menerima informasi oleh masing – masing pihak mendorong menejemen harus mengeluarkan informasi untuk mengurangi kesenjangan dan asimetri informasi. Dalam *signaling theory* mendorong perusahaan untuk memberikan informasi keuangan perusahaan kepada pihak luar (Monika & Khafid, 2016). Teori ini menjelaskan bahwa pemberian sinyal diberikan oleh menejer untuk mengurangi asimetri informasi (Karina dan Khafid, 2015).

Teori sinyal atau *signalling theory* menekankan bahwa informasi dari perusahaan dapat direspon berbeda oleh investor, yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham. Harga akan naik apabila terjadi kelebihan permintaan dan akan turun apabila terjadi kelebihan penawaran (Madhavan dan Richardson, 1997)

dalam (Dewi dan Suaryana, 2016). Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang di ambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen mendatangkan prospek perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2005). *Signalling theory* mengungkapkan bahwa bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Dewi dan Suaryana, 2016).

Pemberian informasi oleh manajemen melalui laporan keuangan yang dipublikasikan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Ketika laporan keuangan telah di publikasikan dan seluruh pelaku pasar dapat mengaksesnya maka mereka akan menginterpretasikan dan menganalisis terlebih dahulu apakah informasi yang ada dalam laporan keuangan tersebut termasuk sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Adanya sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) akan membawa reaksi pasar tersendiri, laporan keuangan dengan sinyal baik (*good news*) akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi sehingga permintaan (*demand*) saham meningkat sejalan dengan peningkatan keputusan investasi yang diprosikan dengan peningkatan volume perdagangan, peningkatan tersebut akan berdampak pada kenaikan harga saham sehingga *return* saham akan mengalami peningkatan pula. Sebaliknya, laporan keuangan dengan sinyal buruk (*bad news*) menjadi pertimbangan tersendiri bagi investor yang akan berakibat menurunnya keputusan investasi dan meningkatkan volume jual sehingga penawaran akan berlebih

yang berefek pada penurunan harga saham. Adanya pengaruh dari pemberian informasi oleh manajemen kepada investor menjadi implikasi teori sinyal terhadap penelitian ini.

2.2 Kajian Variabel Penelitian

2.2.1 Return Saham

2.2.1.1 Saham

Saham merupakan tanda bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan. Saham juga dapat diartikan sebagai tanda bukti kepemilikan investor atas sebuah perusahaan (Nandani & Sudjarni, 2017). Saham juga sering diartikan sebagai salah satu surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atau penyertaan melalui pasar modal. Sekarang ini, saham dapat ditransaksikan oleh investor di pasar modal melalui anggota bursa atau perusahaan sekuritas. Satuan pembelian saham adalah lot dengan jumlah 1 lot adalah sebanyak 100 lembar saham. Selanjutnya, investor yang memiliki bukti penyertaan modal perusahaan berhak atas keuntungan berupa deviden maupun *capital gain* dari *return* saham dan juga menanggung resiko yang ada. Investor yang memiliki tanda bukti kepemilikan suatu perusahaan selanjutnya berhak untuk menghadiri RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

2.2.1.2 Indeks Harga Saham di Bursa Efek Indonesia

Indeks merupakan indikator atau ukuran yang mencerminkan sesuatu. Dalam dunia pasar modal indeks harga saham mencerminkan ukuran perubahan harga dari suatu pasar atau sebagian dari pasar tersebut. Ketika indeks bergerak naik, berarti harga saham yang tergabung dalam indeks tersebut mayoritas mengalami kenaikan,

dan sebaliknya. Indeks harga saham juga digunakan oleh investor untuk melihat bagaimana kinerja pergerakan indeks sehingga investor dapat mengetahui bagaimana performa dari harga saham yang dimilikinya.

Hingga tahun 2020, Bursa Efek Indonesia memiliki 24 indeks. Pertama adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks harga saham gabungan merupakan indeks yang mengukur pergerakan seluruh saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang luncur pada tahun 1983. Kedua, Indeks LQ45 yang merupakan indeks yang mengukur performa 45 perusahaan yang masuk ke dalam LQ45. Indeks LQ45 berfokus pada perusahaan dengan mempertimbangkan tingkat likuiditas yang tinggi, kapitalisasi pasar yang besar serta kondisi fundamental yang baik. Perusahaan yang masuk ke dalam indeks LQ45 harus memenuhi kriteria yakni, telah tercatat di Bursa Efek Indonesia minimal selama 3 bulan, mencatatkan aktivitas transaksi di pasar reguler yakni nilai, volume dan frekuensi transaksi.

Indeks IDX30, merupakan indeks yang mengukur performa 30 saham teratas dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar didukung dengan fundamental yang baik. Dan selanjutnya ada indeks IDX80 sama seperti indeks IDX30 namun indeks IDX80 ini mengukur performa dari 80 saham. Yang kelima adalah indeks *IDX value30* (IDXV30) indeks ini mengukur performa 30 saham perusahaan yang memiliki valuasi terendah dengan likuiditas yang tinggi dan kinerja keuangan yang baik.

Indeks *IDX growth30* (IDXG30) indeks ini mengukur pergerakan 30 saham perusahaan dengan pertumbuhan laba bersih dan pendapatan relatif terhadap harga

dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik. Selanjutnya, indeks Kompas100, yang diterbitkan untuk mencerminkan performa 100 saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang besar.

Indeks *IDX SMC composite / IDX small-mid cap composite index* mengukur saham dengan kapitalisasi pasar yang kecil dan menengah. Indeks *IDX SMC liquid / IDX small-mid cap liquid index* mengukur kinerja saham dengan konstituen sama dengan indeks *IDX SMC composite* namun indeks *IDX SMC liquid* mengukur saham dengan kapitalisasi pasar kecil dan menengah dan likuiditas yang tinggi.

Indeks *IDX high dividend 20*, indeks ini mengukur performa 20 saham yang membagikan deviden tunai selama 3 tahun terakhir serta memiliki *dividend yield* yang tinggi. Indeks *IDX BUMN20*, indeks ini mencerminkan performa 20 saham perusahaan yang merupakan badan usaha milik negara dan afiliasinya. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), merupakan ukuran performa dari harga seluruh saham yang dinyatakan sebagai saham syariah sesuai dengan DES (Daftar Efek Syariah) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan.

Jakarta Islamic Index (JII) mengukur performa dari 30 saham Syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan memiliki likuiditas transaksi yang tinggi. Selanjutnya, Jakarta Islamic Index 70 (JII) sama seperti JII namun indeks ini mencerminkan pergerakan harga dari 70 perusahaan yang tercatat didalamnya. Selanjutnya adalah indeks sektoral, terdapat 10 indeks sektoral yakni, indeks sektor pertanian, indeks sektor pertambangan, indeks sektor industri dasar dan kimia, indeks sektor aneka industri, indeks sektor industri barang konsumsi, indeks sektor property,

real estate, dan konstruksi bangunan, indeks sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, indeks sektor keuangan, indeks perdagangan, jasa dan investasi, indeks sektor manufaktur.

Indeks papan pencatatan, di dalam Bursa Efek Indonesia terdapat 2 papan pencatatan yakni, indeks papan utama dan indeks papan pengembangan, indeks ini mengukur performa saham yang terdaftar sesuai dengan papan pencatatannya. Selanjutnya, indeks bisnis-27, indeks PEFINDO25, indeks Sri-Kehati, indeks Infobank15, indeks SMinfra18, indeks MNC36, indeks investor33, indeks PEFINDO *Investment Grade Index*.

2.2.1.3 Harga Saham

Harga saham merupakan harga di pasar pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan serta penawaran saham di pasar modal. Harga saham merupakan hasil penilaian kinerja suatu perusahaan yang dipengaruhi oleh kekuatan pasar (Dewi dan Adiwibowo, 2019). Harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai perusahaan dan efektivitas perusahaan. Semakin tinggi harga saham, makasemakin tinggi nilai perusahaan tersebut dan begitu pula sebaliknya. Tingginya harga saham akan mengakibatkan *return* saham perusahaan juga tinggi.

2.2.1.4 Return Saham

Return saham merupakan hasil dari kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor (Hanifah & Khafid, 2016). Investor melakukan investasi dengan menanamkan modal ke suatu perusahaan dengan harapan dapat memperoleh

keuntungan dari kegiatan investasi yang dilakukan. Dalam berinvestasi di pasar modal khususnya saham terdapat dua keuntungan yang mungkin diperoleh, yakni *dividen yield* dan *capital gain*.

Dividen merupakan keuntungan investor yang diperoleh dari sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan. Tinggi rendahnya nominal pembagian dividen tergantung pada tingkat keuntungan perusahaan dan kebijakan dividen suatu perusahaan. Menurut Gumanti (2013:22) *dividen yield* dapat dihitung dengan cara:

$$\text{Dividen Yield} = \frac{Dt}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

Dt = Dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga saham pada periode t-1

Capital gain (loss) merupakan keuntungan yang didapat dari selisih harga beli dan harga jual suatu saham. Apabila harga jual lebih tinggi dari harga beli maka investor akan mendapat *capital gain* dan sebaliknya, apabila harga jual lebih rendah dari harga beli maka investor akan mengalami *capital loss*. *Capital gain* atau *return* saham dapat dihitung dengan:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

P_t = Harga saham periode saat ini

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2.2.1.5 Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham*

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham diantaranya yaitu *return on equity* (ROE) dalam penelitian Wulandari dan Badjra (2019) yang mengungkapkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham yang berarti bahwa ketika ROE perusahaan naik maka harga saham perusahaan juga akan mengalami kenaikan dan berefek pada kenaikan *return* saham. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Mangeta et al., (2019) yang menemukan bahwa *return on equity* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut didukung dengan penelitian Dewi dan Adiwibowo (2019) yang mengungkapkan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah *return on equity* dengan pengaruh yang ada adalah pengaruh positif signifikan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Azhari et al., (2016) juga mengungkapkan bahwa ROE merupakan faktor yang mempengaruhi secara signifikan pergerakan harga saham yang berefek kepada pergerakan *return* saham.

Return on assets merupakan salah satu faktor yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham merujuk dari penelitian Putranto dan Darmawan (2018) yang menyatakan bahwa *return on assets* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dilihat dengan perbandingan laba yang didapat dengan asset yang dimiliki perusahaan. Penelitian Lestari & Suryantini (2019) mengungkapkan bahwa *return on asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Badjra, (2019) yang mendukung penelitian Lestari & Suryantini

(2019) menyatakan bahwa ada pengaruh yang tidak signifikan. Namun, penelitian Mangeta et al., (2019) mengungkapkan bahwa *return on asset* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Net profit margin merupakan rasio profitabilitas yang pengukurannya menggunakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total penjualan perusahaan. *Net profit margin* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Dalam penelitian Wulandari dan Badjra (2019) menemukan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham karena investor memperhatikan seluruh informasi yang dikeluarkan perusahaan termasuk memperhatikan NPM sehingga harga saham akan naik ketika NPM perusahaan naik. Selanjutnya, terdapat penelitian dari Mangeta et al., (2019) yang menyatakan bahwa NPM merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham dengan arah pengaruh positif signifikan.

TATO (*Total Asset Turnover*) merupakan salah satu rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur seberapa efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki. Ketika TATO mengalami peningkatan berarti bahwa penjualan bersih perusahaan meningkat, dengan meningkatnya penjualan bersih maka dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga harga saham perusahaan tersebut bergerak semakin tinggi dan tentunya mempengaruhi *return* saham. Penelitian Azhari et al., (2016) mengungkapkan ada pengaruh yang tidak signifikan antara TATO dan *return* saham. Sejalan dengan penelitian Asmi (2014) dan penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno & Kesuma (2016). Namun Mayfi & Rudianto

(2014) menyatakan bahwa TATO merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham dengan arah pengaruh positif signifikan yang berarti bahwa setiap kenaikan TATO akan mempengaruhi kenaikan *return* saham.

Price to Earning Ratio merupakan rasio yang mencerminkan sejumlah rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah laba perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Putranto dan Darmawan (2018) yang mengungkapkan bahwa *price to earning ratio* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Azhari et al., (2016) juga menegaskan bahwa investor bersedia membeli saham dengan PER yang tinggi dengan harapan memperoleh aliran kas masuk yang lebih tinggi di masa depan, hal ini mencerminkan bahwa *price to earning ratio* mempengaruhi *return* saham. Lestari dan Suryantini (2019) juga melakukan penelitian mengenai pengaruh PER terhadap *return* saham dengan hasil penelitian yang diungkapkan adalah terdapat pengaruh yang signifikan antara *price to earning ratio* yang mempengaruhi *return* saham.

Earning Per Share merupakan salah satu rasio pasar yang mencerminkan seberapa besar keuntungan yang diberikan perusahaan atas setiap lembar saham yang dimiliki investor. Penelitian Arifin dan Agustami (2016) menemukan bahwa *earning per share* merupakan salah satu rasio pasar yang mempengaruhi *return* saham. Sha, (2017) mengungkapkan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang berarti bahwa ketika *earning per share* perusahaan tinggi maka harga saham perusahaan juga akan bergerak lebih tinggi dan hal ini

mempengaruhi *return* saham. Penelitian Astuty (2017) mendukung pernyataan yang menegaskan bahwa *earning per share* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Price to Book Value merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh (Astuty, 2017) menemukan bahwa *price to book value* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham dengan arah positif signifikan yang berarti bahwa semakin tinggi PBV suatu perusahaan maka *return* saham juga akan semakin tinggi. Sejalan dengan penelitian (Asmi, 2014) dan penelitian Martina et al., (2019) menemukan bahwa *price to book value* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham hal ini mencerminkan bahwa *price to book value* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Faktor yang mempengaruhi *return* saham selanjutnya adalah ukuran perusahaan. Dalam penelitian Putranto dan Darmawan (2018) memproksikan ukuran perusahaan dengan total penjualan perusahaan. Ketika total penjualan perusahaan tinggi maka mengindikasikan bahwa produk yang dihasilkan perusahaan sedang dalam tren yang baik sehingga investor akan berharap bahwa tren produk tersebut terus bergerak lebih baik dalam industrinya sehingga akan menarik investor untuk berinvestasi dengan harapan perusahaan akan menghasilkan laba yang lebih tinggi. Oleh karena itu ukuran perusahaan ini merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Keuntungan bagi para investor dapat berupa *capital gain* dan deviden. pembayaran deviden dapat dilihat melalui *dividend payout ratio* diukur dengan laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan total laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba ditahan perusahaan akan mengakibatkan laba yang di bagikan sebagai deviden akan berkurang. Penelitian yang dilakukan oleh Paryanto & Sumarsono (2018) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* dapat mempengaruhi *return* saham. Semakin tinggi DPR perusahaan akan mengakibatkan *return* saham perusahaan tersebut tinggi, karena investor menganggap bahwa perusahaan yang membagikan deviden yang tinggi layak untuk dijadikan pilihan investasi. Penelitian dengan hasil serupa juga dilakukan oleh Sitorus & Elinarty (2017).

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang dilakukan untuk menentukan berapa banyak laba perusahaan yang akan dibagikan sebagai deviden dan seberapa banyak laba perusahaan yang akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan. Penelitian yang dilakukan oleh Hartanti et al., (2019) dan penelitian yang dilakukan Lestari & Nurlitasari (2019) memperlihatkan bahwa kebijakan deviden merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara total hutang perusahaan dengan total modal perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan membuat investor menjauhi saham tersebut karna kekhawatiran investor ketika perusahaan tidak mampu membayar bunga atas hutang tersebut. Perilaku investor yang menjauhi saham dengan DER tinggi akan membuat harga saham bergerak turun sehingga

return saham juga mengalami penurunan. Penelitian dari Punamawati (2016), Dewi dan Adiwibowo (2019), Putranto dan Darmawan (2018), Azhari *et al.*, (2016) mengungkapkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Quick ratio merupakan salah satu rasio likuiditas untuk mengetahui bagaimana perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik akan memberikan nilai yang baik dimata investor dan sebaliknya hal ini sejalan dengan *return* saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Martina *et al.*, (2019) menyatakan bahwa *quick ratio* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Current ratio yakni salah satu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* dihitung dengan membandingkan asset lancar perusahaan dengan hutang lancar perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Topowijono (2018), Rahmadewi dan Abundanti (2018), Arifin dan Agustami (2016) mengungkapkan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah *current ratio*.

Volume perdagangan adalah banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan dibanding dengan jumlah saham yang beredar. Jumlah volume perdagangan saham mempengaruhi *return* saham. Hal ini juga diungkapkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Kao *et al.*, (2018), Dewi & Paramita (2019), Taslim & Wijayanto, (2016). Frekuensi perdagangan adalah jumlah transaksi saham pada periode tertentu,

frekuensi perdagangan juga salah satu faktor yang mempengaruhi return saham, hal ini juga diungkapkan dalam penelitian (Taslim & Wijayanto, 2016).

2.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau dengan kata lain ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat diukur melalui modal sendiri hingga dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan (Wiagustini, 2014) dalam Wulandari dan Badjra (2019). Profitabilitas juga dipandang sebagai salah satu indikator pengelolaan perusahaan yang baik (Khafid & Mulyaningsih, 2015). Profitabilitas mampu mengukur sejauh mana kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba, laba merupakan faktor utama mengukur tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dengan seluruh dana dan sumber daya perusahaan. Setiap perusahaan selalu berkeinginan untuk melaporkan laba, sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya (Karina dan Khafid, 2015).

Indikator yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas ini ditunjukkan dari beberapa rasio keuangan antara lain: *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM) yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba Wulandari dan Badjra (2019).

2.2.2.1 Return On Equity (ROE)

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, bagi saham biasa maupun saham preferen (Rahmadewi &

Abundanti, 2018). ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih yang dimana dibagi dengan total ekuitas para pemegang saham (Wulandari & Badjra, 2019). *Return on equity* (ROE) mencerminkan seberapa besar *return* atau keuntungan yang dihasilkan bagi pemegang saham atas setiap rupiah uang yang ditanamkan. Semakin tinggi *return on equity* maka kinerja keuangan akan semakin baik karena ekuitas yang ditanamkan pemegang saham mampu menghasilkan laba yang tinggi. *Return on equity* dapat dihitung dengan cara:

$$ROE = \frac{Nett\ Income}{Total\ Equity} \times 100\%$$

2.2.2.2 Return On Assets (ROA)

Return on assets (ROA) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dari aset yang dimilikinya. Rasio ini mencerminkan efisiensi perusahaan mengelola aktiva dalam memperoleh pendapatan. Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula. Untuk menghasilkan ROA yang tinggi, perusahaan dituntut untuk mengalokasikan investasinya pada aset yang lebih menguntungkan (Tandelilin, 2010).

ROA yang positif mencerminkan pengelolaan aset perusahaan yang efisien, sehingga perusahaan akan menghasilkan laba perusahaan semakin besar. Laba yang tinggi menyebabkan permintaan terhadap saham juga tinggi, yang akan diikuti dengan kenaikan harga saham. ROA memiliki hubungan positif terhadap harga saham (Darmadji, 2006) dalam (Wulandari & Badjra, 2019).

ROA dihitung dengan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva yang dinyatakan dalam satuan persentase (%). Rumus perhitungan ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Nett\ Income}{Total\ Assets} \times 100\%$$

2.2.2.3 *Nett Profit Margin* (NPM)

Net profit margin merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba neto dari setiap penjualan yang dilakukan. Semakin tinggi *net profit margin*, maka semakin baik kinerja suatu perusahaan karena penjualan mampu menghasilkan laba neto yang tinggi, laba neto yang tinggi akan memberi *image* baik bagi perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk melakukan investasi dengan harapan bahwa keuntungan yang diperoleh oleh investor juga tinggi. *Net profit margin* dapat dihitung dengan cara:

$$NPM = \frac{Nett\ Profit\ Margin}{Revenue}$$

2.2.3 *Leverage*

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya baik jangka pendek maupun jangka panjang jika suatu perusahaan dilikuidasi. Rasio *leverage* menggambarkan kontribusi pemilik (pemodal atau pemegang saham) dibandingkan dengan dana yang berasal dari kreditor (Khafid dan Mulyaningsih, 2015). Rasio pengelolaan utang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan melunasi kewajibannya (Murhadi, 2013). Rasio

leverage merupakan bagian dari rasio pengelolaan utang yang menggambarkan proporsi utang terhadap aset ataupun ekuitas. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan sangat bergantung pada kepercayaan dan dukungan dari para kreditor (Aniktia & Khafid, 2015) karena rasio *leverage* menggambarkan bagaimana suatu perusahaan dapat membayar semua kewajibannya baik yang jangka pendek maupun jangka panjang (Tyas, 2019).

Leverage adalah hutang sumber dana yang digunakan untuk membiayai asetnya diluar sumber dana modal atau ekuitas (Andriyani & Khafid, 2014). Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi akan memiliki tekanan dari pihak kreditor yang semakin tinggi pula. Pihak kreditor akan menuntut perusahaan untuk memastikan dapat mengembalikan pokok pinjaman serta bunga. *Leverage* yang tinggi menyebabkan nilai pembiayaan akan semakin tinggi pula (Tyas, 2019).

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan struktur modal perusahaan melalui pinjaman yang diberikan pada perusahaan (Brigham, 2006). DER juga dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang dalam permodalan (*financial Debt to Equity Ratio*) (Brigham, 2006) dalam (Lestari dan Suryantini, 2019). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara utang dengan ekuitas. Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio*, maka akan semakin berisiko bagi perusahaan karena sebagian besar modal atau ekuitas diperoleh dari utang serta semakin tinggi beban bunga untuk melunasi hutangnya sehingga akan menekan keuntungan perusahaan. *Debt to equity ratio* dapat dihitung dengan cara:

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \times 100\%$$

2.2.4 Nilai Pasar

Nilai pasar menandakan sejumlah rupiah yang harus dibayarkan oleh investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* (laba) perusahaan yang dilaporkan (Putranto dan Darmawan, 2018). “Dalam menganalisis perusahaan (khususnya secara fundamental), salah satu informasi yang digunakan adalah *price to earning ratio* (PER)” (Tandelilin, 2010). *Price to earning ratio* menunjukkan seberapa besar para investor bersedia dibayar untuk setiap keuntungan yang dilaporkan perusahaan sehingga merupakan salah satu alat untuk mengukur kinerja perusahaan (Lestari dan Suryantini, 2019). “*Price to earning ratio* (PER) adalah perbandingan harga per lembar saham terhadap laba per lembar saham” (Brigham dan Houston, 2014). *Price earning ratio* merupakan rasio yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan harga sahamnya (Lestari dan Suryantini, 2019). PER dapat dihitung dengan rumus:

$$PER = \frac{Closing\ Price}{Earning\ Per\ Share}$$

2.2.5 Volume Perdagangan

Volume perdagangan menunjukkan banyaknya lembar saham yang ditransaksikan selama periode waktu tertentu (Tandelilin, 2002). Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembaran saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak

penjual dan pembeli saham (Wiyani, 2005) dalam (Dewi dan Suaryana, 2016). Volume perdagangan adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari bursa dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui perantara (broker) perdagangan saham di pasar modal (Maryanne, 2009). Volume perdagangan dapat dihitung dengan rumus:

$$Volume\ Perdagangan = \frac{\sum \text{ Saham diperdagangkan}}{\sum \text{ Saham beredar}}$$

Pelaku pasar menginterpretasikan dan menganalisis informasi sebagai sinyal baik (*good news*) dan sinyal buruk (*bad news*) pada saat informasi diumumkan oleh manajemen dan pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut. Jika informasi tersebut dianggap sinyal baik, maka terjadi perubahan pada volume perdagangan saham berupa peningkatan volume beli, sedangkan jika dianggap sebagai sinyal buruk, maka pasar tidak akan bereaksi atau akan terjadi penurunan volume beli atau bahkan peningkatan volume jual pada perdagangan saham. Pengumuman informasi akuntansi dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang sehingga investor tertarik untuk melakukan transaksi perdagangan saham, maka pasar akan bereaksi melalui perubahan volume perdagangan saham. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak diluar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan keuangan tahunan perusahaan (Dewi dan Suaryana, 2016).

Menurut Chan dan Fong (2000), Huang (2002), Hugida (2011) dalam Dewi dan Suaryana (2016). menyatakan bahwa volume berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena volume mencerminkan informasi yang diterima oleh pelaku pasar, informasi tersebut menyebabkan terjadinya hubungan positif antara volume dan volatilitas. Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena bagi investor volume perdagangan saham menggambarkan kondisi saham yang diperjualbelikan di pasar modal yang mampu berdampak pada harga saham (Fauziah, 2013).

Apabila tidak ada informasi mengenai saham, maka investor lebih cenderung untuk tetap memegang saham mereka, sehingga volume perdagangan menurun karena tidak banyak saham yang beli karena kurangnya minat dan reaksi pasar, maka hal tersebut akan mengakibatkan volatilitasnya rendah. Begitu pula sebaliknya, apabila investor menerima informasi yang banyak mengenai suatu saham, maka investor akan banyak menjual saham mereka berdasarkan pertimbangan informasi yang diterima, hal ini akan berakibat meningkatnya volume perdagangan saham. Akibat dari peningkatan volume perdagangan tersebut, maka volatilitasnya juga akan naik.

2.3 Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham telah banyak dilakukan sebelumnya, akan tetapi masih banyak perbedaan antara penelitian satu dengan penelitian yang lainya baik dari variabel yang digunakan, hipotesis yang

dinyatakan dalam penelitian sampai dengan perbedaan hasil pada penelitian yang dilakukan. Penelitian Wulandari dan Badjra (2019) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dengan sampel penelitian sebanyak 27 perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia membuktikan bahwa *return on equity* dan *net profit margin* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan *return on assets* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Mangeta *et al.*, (2019) meneliti *return on assets*, *return on equity* dan *net profit margin* terhadap harga saham properti di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, terdapat populasi sebanyak 48 perusahaan dengan sampel sebanyak 25 perusahaan membuktikan bahwa secara parsial *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, secara parsial *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, secara parsial *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, secara simultan *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM) dan *return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Lestari & Suryantini (2019) meneliti tentang pengaruh CR, DER, ROA dan PER terhadap harga saham pada perusahaan farmasi di BEI periode tahun 2014 – 2016 membuktikan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan, DER tidak berpengaruh signifikan, ROA tidak berpengaruh signifikan. Sementara itu, PER berpengaruh positif dan signifikan. Penelitian Arifin dan Agustami (2016) meneliti tentang pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran

perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan dengan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 membuktikan bahwa secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. CR memiliki pengaruh yang negative terhadap harga saham, DER memiliki pengaruh yang negative terhadap harga saham. Sementara itu, ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, EPS memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham, ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.

Penelitian Putranto dan Darmawan (2018) mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan nilai pasar terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016 menunjukkan bukti bahwa ukuran perusahaan, ROA, DER secara bersama-sama mampu mempengaruhi harga saham. Sementara itu, ukuran perusahaan, ROA, DER berpengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham, sedangkan PER mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap variabel harga saham.

Penelitian Dewi dan Adiwibowo (2019) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan penjualan, dan deviden terhadap harga saham pada perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2014 – 2016 dengan hipotesis profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham, hasilnya ditolak. Yang berarti ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hipotesis likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham, ditolak. Yang berarti likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hipotesis *Leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham, ditolak. Yang berarti DER berpengaruh

positif terhadap harga saham. Hipotesis pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham, diterima. Dan hipotesis deviden berpengaruh positif terhadap harga saham, diterima.

Penelitian Rahmadewi dan Abundanti (2018) mengenai pengaruh EPS, PER, CR, dan ROE terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia dengan sampel 12 perusahaan subsektor otomotif membuktikan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan tidak signifikan antara variabel *earning per share* (EPS) dengan harga saham, terdapat hubungan yang negatif dan tidak signifikan antara variabel *current ratio* (CR) terhadap harga saham, variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Azhari *et al.*, (2016) pengaruh ROE, DER, TATO, dan PER terhadap harga saham perusahaan properti dan real estate yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 21 perusahaan menunjukkan bukti bahwa *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, *total asset turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, *price to earning ratio* (PER) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Kamar (2017) mengenai analisis efek ROE, DER terhadap harga saham perusahaan semen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 membuktikan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara itu DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian Sha (2017) mengenai pengaruh *price earnings ratio*, *earnings per share*, *book to market ratio*

dan *gross domestic product* terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia membuktikan bahwa *earnings per share*, *book to market ratio*, dan *gross domestic products* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Purnamawati (2016) meneliti mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan sektor manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia menemukan hasil bahwa tidak ada pengaruh antara profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) terhadap harga saham, tidak ada pengaruh struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham.

Penelitian Astuty (2017) mengenai pengaruh fundamental dan resiko sistematis terhadap harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia membuktikan bahwa secara parsial *price earnings ratio* (PER), *earning per share* (EPS), *net profit margin* (NPM), *price-to-book value* (PBV) mempunyai pengaruh positif dan signifikan, sementara itu resiko sistematis mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari (2015) mengenai pengaruh perubahan ROA, ROE dan *economic value added* terhadap perubahan harga saham dan dampaknya terhadap laba per lembar saham membuktikan bahwa *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *economic value added* berpengaruh terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan. Berikut tabel ringkasan yang menunjukkan penelitian terhadap harga saham pada penelitian sebelumnya:

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penulis (Tahun)	Jurnal	Judul	Hasil
1	Ade Indah Wulandari dan Ida Bagus Badjra (2019)	E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 9, 2019 :5722-5740	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)	<i>Return On Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan <i>Return On Assets</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
2	Mangeta <i>et al.</i> , (2019)	Jurnal EMBA Vol.7 No.3 Juli 2019, Hal. 3768 - 3777	Analisis <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Net Profit Margin</i> (NPM) dan <i>Return On Assets</i> (ROA) terhadap Harga Saham Property di BEI (Periode 2013-2017)	Secara Parsial <i>Return On Equity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, secara parsial <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham, secara parsial <i>Return On Assets</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Net Profit Margin</i> (NPM) dan <i>Return On Assets</i> (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3	Indah Sulistya Dwi Lestari, Ni Putu Santi Suryantini (2019)	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 8, No. 3, 2019: 1844 - 1871	Pengaruh CR, DER, ROA, dan PER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI	CR tidak berpengaruh signifikan, DER tidak berpengaruh signifikan, ROA tidak berpengaruh signifikan, PER

No	Penulis (Tahun)	Jurnal	Judul	Hasil
				berpengaruh positif dan signifikan.
4	Nita Fitriani Arifin dan Silviana Agustami (2016)	Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Vol.4 No.3 2016	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)	Secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. CR memiliki pengaruh yang negative terhadap harga saham, DER memiliki pengaruh yang negative terhadap harga saham, ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, EPS memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham, Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.
5	Ashari Dwi Putranto dan Ari Darmawan (2018)	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 56 No. 1 Maret 2018	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-	Secara bersama-sama mampu mempengaruhi harga saham. Ukuran Perusahaan, ROA, DER berpengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham, PER mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap variabel harga saham.

No	Penulis (Tahun)	Jurnal	Judul	Hasil
			2016)	
6	Meitry Dina Wisma Dewi dan Drs. Agustinus Santosa Adiwibowo (2019)	Diponegoro Journal Of Accounting Volume 8, Nomor 1 Tahun 2019, Halaman 1-15	Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Penjualan, dan Deviden terhadap Harga Saham (Konsisten terdaftar LQ45 Periode tahun 2014-2016)	Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham, ditolak. Likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham, ditolak. <i>Leverage</i> (DER) berpengaruh negative terhadap harga saham, ditolak. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham, diterima. Deviden berpengaruh positif terhadap harga saham, diterima.
7	Pande Widya Rahmadewi dan Nyoman Abundanti (2018)	E-Journal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 4, 2018: 2106-2133	Pengaruh EPS, PER, CR dan ROE terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia	Terdapat hubungan yang negatif dan tidak signifikan antara variabel Earning per Share (EPS) dengan harga saham, terdapat hubungan yang negatif dan tidak signifikan antara variabel Current Ratio (CR) terhadap harga saham, variabel Return on Equity (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga

No	Penulis (Tahun)	Jurnal	Judul	Hasil
				saham.
8	Azhari <i>et al.</i> , (2016)	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.32 No.2 Maret 2016	Pengaruh ROE, DER, TATO, dan PER terhadap Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia	ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. PER memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.
9	Karnawi Kamar Thi (2017)	<i>IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM. Volume 19, Issue 5. Ver.III (May.2017), PP 66-76</i>	<i>Analysis of the Effect of Return on Equity (ROE) and Debt to Equity (DER) On Stock Price on Cement Industry Listed In Indonesia Stock Exchange (IDX) In the Year of 2011-2015.</i>	ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
10	Thio Lie SHA (2017)	<i>International Journal of Economic Perspectives, 2017, Volume 11, Issue 1, 1743-1754</i>	<i>Effect of Price Earning Ratio, Earning Per Share, Book to Market Ratio and Gross Domestic Product on Stock Price of Property and Real Estate Companies in Indonesia Stock</i>	<i>The result showed that partially earnings per share, book to market ratio, and gross domestic products have significant influence on stock prices. On the other hand, price earning ratio has no significant effect on stock price.</i>

No	Penulis (Tahun)	Jurnal	Judul	Hasil
			<i>Exchange</i>	<i>However, there was a significant effect between price earning ratio, earning per share, book to market ratio, and gross domestic product on stock prices</i>
11	I Gusti Ayu Purnamawati (2016)	<i>International Journal of Business, Economics and Law, Vol. 9, Issue 1 (Apr.) ISSN 2289-1552</i>	<i>The Effect of Capital Structure and Profitability on Stock Price (Study of The Manufacturing Sector in Indonesia Stock Exchange)</i>	Tidak ada pengaruh antara profitabilitas (ROA) terhadap harga saham, Tidak ada pengaruh struktur modal (DER) terhadap harga saham.
12	Pudji Astuty (2017)	<i>European Research Studies Journal. Volume XX, Issue 4A, 2017, PP.230-240</i>	<i>The Influence of Fundamental Factors and Systematic Risk to Stock Prices on Companies Listed in the Indonesian Stock Exchange</i>	<i>Fundamental Factors and Systematic Risk determinant i.e. Price Earnings Ratio (PER), Earning per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Price-to-Book Value (PBV) partially have significant and positive, Systematic risk has significant and negative on stock price.</i>
13	Dyah Purnamasari (2015)	<i>Research Journal of Finance and Accounting. ISSN 2222-1697 (Paper)ISSN</i>	<i>The Effect of Changes in Return on Assets, Return on Equity, and</i>	<i>Return on assets, return on equity and economic value added affects the stock price changes</i>

No	Penulis (Tahun)	Jurnal	Judul	Hasil
		2222-2847 (Online) Vol. 6, No. 6, 2015	<i>Economic Value Added to the Stock Price Change and Its Impact on Earnings Per Share</i>	<i>and earning per share both partially and simultaneously.</i>

2.4 Kerangka Berpikir

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap *Return Saham*

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Berdasarkan teori sinyal, rasio profitabilitas merupakan salah satu sinyal yang dikeluarkan perusahaan di dalam laporan keuangan maupun laporan tahunan perusahaan. Lebih spesifiknya, rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on equity* yakni perbandingan antara total keuntungan perusahaan dengan total modal perusahaan. *Return on equity* menjelaskan seberapa besar keuntungan yang didapat atas modal yang ditanamkan pada suatu perusahaan.

Merujuk pada teori sinyal yang mana dengan adanya profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor yang direpson dengan tindakan membeli saham, sehingga permintaan akan saham meningkat yang akan mengakibatkan harga saham meningkat (Dewi dan Adiwibowo, 2019). Para pemegang saham selalu ingin memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang ditanamkannya. ROE menunjukkan tingkat pengembalian yang mereka

akan terima dari investasi saham yang mereka tanamkan. ROE tinggi, maka harga saham juga akan tinggi dan peningkatan ROE akan meningkatkan harga saham (Wulandari dan Badjra, 2019).

ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, artinya semakin tinggi ROE maka harga saham juga akan tinggi (Azhari, *et al.*). Semakin tinggi nilai ROE, tentunya akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan bersangkutan karena mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik dan akibatnya harga saham pun akan ikut tinggi (Rahmadewi dan Abundanti, 2018). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nandani & Sudjarni (2017) menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham yang berarti semakin tingginya ROE akan mengakibatkan harga saham perusahaan tinggi, dan selanjutnya akan mengakibatkan *return* saham perusahaan juga tinggi.

Dalam memilih saham, investor mengharapkan pengembalian dana dalam bentuk dividen dan apresiasi nilai saham, dimana semua ini dapat diperoleh melalui peningkatan pendapatan atau nilai perusahaan. Peningkatan pendapatan dapat diukur dengan peningkatan *return on equity*. Dalam jangka pendek, nilai saham sulit untuk di prediksi karena menurut sifat pasar pada umumnya. Tetapi dalam jangka panjang, nilai harga saham umumnya bergerak sejalan dengan kinerja perusahaan. Dengan hal ini maka investor yang berinvestasi pada saham dapat menilai kinerja perusahaan saat ini dan memiliki peluang untuk menilai persepsi kinerja perusahaan di masa depan.

Kinerja yang lebih baik setiap tahun, menjadi sinyal positif bagi investor yang selanjutnya dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi dengan membeli saham perusahaan dan tentu saja hal ini akan menyebabkan harga saham meningkat. Karena harga saham di pasar saham dipengaruhi oleh hukum penawaran dan permintaan. Jika permintaan saham naik maka harga saham akan naik, dan sebaliknya apabila permintaan turun maka harga saham akan mengalami penurunan pula. Semakin tingginya harga saham perusahaan akan mengakibatkan *return* saham naik.

2.4.2 Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap *Return* Saham

Lestari dan Suryantini (2019) menyatakan *Debt to Equity Ratio* merepresentasikan perbandingan antara kewajiban perusahaan dengan modal perusahaan, semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa semakin besarnya proporsi hutang dalam modal perusahaan yang mana akan menyebabkan resiko investasi yang lebih tinggi. Semakin tinggi *leverage* maka harga saham akan menurun karena investor berfikir bahwa resiko investasinya juga semakin tinggi, artinya *leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham (Dewi dan Adiwibowo, 2019). Perusahaan yang dalam operasionalnya cenderung tergantung terhadap utang akan memiliki kewajiban yang besar untuk membayar bunga atas utang yang mengakibatkan laba perusahaan berkurang karena digunakan untuk membayar bunga atas utang perusahaan tersebut, sehingga para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi (Selpiana dan Badjra, 2018).

Perusahaan dengan DER rendah berarti ketergantungan perusahaan dengan hutang dalam pembiayaan bisnisnya rendah. Rendahnya ketergantungan perusahaan

dengan hutang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai posisi modal yang kuat. Meningkatnya DER perusahaan juga sejalan dengan meningkatnya resiko investasi dan menurunnya kepercayaan investor, peningkatan resiko investasi ini akan membuat investor menjauhi saham tersebut dengan melepaskan kepemilikan atau dengan kata lain menjual saham perusahaan.

DER dapat menurunkan minat investasi sehingga permintaan akan saham perusahaan akan rendah, rendahnya permintaan saham tersebut mendorong harga saham perusahaan mengalami penurunan. Sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa setiap perusahaan harus mengeluarkan informasi berupa laporan keuangan yang selanjutnya diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Dalam hal ini adanya kenaikan DER yang tinggi akan menjadi sinyal buruk bagi investor. Sehingga dapat disimpulkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Leverage yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* mempunyai porsi yang besar dalam peranannya menjelaskan *return* saham, peranan *leverage* terhadap *return* saham yang diungkapkan dalam penelitian Ramadhani (2017) adalah pengaruh negatif signifikan yang berarti bahwa ketika DER mengalami kenaikan maka *return* saham perusahaan akan mengalami penurunan. Efektivitas manajemen dalam mengelola struktur modal perusahaan juga dapat dilihat melalui *leverage*. Perusahaan dengan *leverage* yang rendah dianggap bahwa manajemen bekerja dengan baik dalam mengelola struktur modal perusahaan.

Penelitian serupa dilakukan oleh Hermawan & Musaroh (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki DER tinggi cenderung bergantung pada hutang untuk pembiayaan bisnisnya, ketika kondisi ekonomi sedang tidak baik maka resiko kegagalan perusahaan tinggi. Hal ini akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi sehingga *return* saham kecil. Penelitian dengan hasil bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham juga dilakukan oleh Ariani & Ratnawati (2016), Gustmainar & Mariani (2018), dan Dewi & Suaryana (2013).

2.4.3 Pengaruh Nilai Pasar (PER) terhadap Return Saham

Price to earning ratio merupakan perbandingan antara harga penutupan saham dengan laba per lembar saham. *Price to earning ratio* menggambarkan apresiasi pasar atas setiap rupiah yang ditanamkan investor terhadap setiap rupiah keuntungan yang akan diterima oleh investor. *Price to earning ratio* merupakan salah satu rasio pasar, dimana rasio pasar biasanya digunakan oleh investor untuk melihat kinerja perusahaan dimasa lalu dan memprediksi prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan dengan prospek bisnis baik akan memiliki harga saham yang tinggi dan keuntungan yang tinggi pula. Tingginya harga saham dan keuntungan perusahaan akan mengakibatkan PER perusahaan juga tinggi.

Kinerja perusahaan yang baik akan memiliki pendapatan yang tinggi sehingga akan memiliki laba perlembar saham yang tinggi pula, tingginya laba perlembar saham berarti bahwa perusahaan memberikan lebih banyak keuntungan yang dibagikan atas setiap rupiah yang ditanamkan oleh investor. Tingginya rasio

perbandingan antara harga saham dan keuntungan perlembar saham ini akan menarik investor karena investor menganggap bahwa bisnis perusahaan berada dalam keadaan baik dan mampu memberikan keuntungan yang tinggi. Kepercayaan investor tersebut akan mengakibatkan *return* saham perusahaan mengalami peningkatan.

Lestari & Suryantini (2019) melakukan penelitian yang menemukan bahwa *price to earning ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan dengan PER tinggi akan mengakibatkan harga saham perusahaan terus naik karena investor percaya bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar dimasa yang akan datang. Tingginya harga saham perusahaan akan mengakibatkan *return* saham perusahaan tinggi pula. Penelitian serupa dilakukan oleh Azhari et al., (2016) juga menyatakan bahwa *price to earning ratio* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dimana ketika PER naik maka *return* saham akan naik.

Semakin tinggi PER akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dengan harapan pengembalian atas investasi yang dilakukan semakin tinggi. Hal tersebut didukung dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa sinyal baik yang dikeluarkan perusahaan akan mempengaruhi pergerakan harga saham. Dalam hal ini kenaikan PER akan dianggap sebagai sinyal baik. Sinyal baik tersebut akan mempengaruhi tingginya kepercayaan investor di respon dengan tingginya harga saham perusahaan sehingga akan berpengaruh terhadap *return* saham Mahardika & Artini (2017). Penelitian lain yang mendukung menemukan bahwa *price to earning*

ratio berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dilakukan oleh Dewi et al., (2016) dan Astuty (2017).

2.4.4 Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap *Return* Saham

Profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas baik mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek bisnis yang baik pula di masa depan. Perusahaan dengan prospek bisnis yang baik akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga harga saham perusahaan akan mengalami kenaikan dan begitu pula dengan *return* saham perusahaan. Namun, hasil penelitian mengenai hubungan profitabilitas dengan *return* saham masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Penelitian yang dilakukan oleh Nandani & Sudjarni (2017), Asri & Topowijono (2018), dan Purnamawati (2016) menemukan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat & Topowijono (2018), Dita & Saifi (2017) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian yang berbeda ini diduga karena adanya faktor lain yang mungkin mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dengan *return* saham. Dalam mempengaruhi kenaikan harga saham diperlukan peran permintaan atas saham tersebut melalui *trading volume*. Ketika terdapat pengumuman adanya kondisi profitabilitas yang baik maka akan mendorong investor untuk membeli sahamnya sehingga *trading volume* pada saham tersebut akan meningkat pula.

Peningkatan *trading volume* yang signifikan hingga berlebihan setelah adanya pengumuman ROE yang positif hingga harga saham perusahaan bergerak tinggi hingga *overvalue* dapat dianggap sebagai anomali pasar. Pada kondisi anomali pasar investor yakin bahwa tidak dapat menghasilkan keuntungan (*abnormal return*) hal ini sesuai dengan teori pasar efisien yang mana harga saham di pasar modal merupakan cerminan dari semua informasi yang tersedia, bukan hanya informasi pengumuman ROE sesaat yang euporianya dapat di manfaatkan oleh *big money*.

Menurut teori sinyal jika informasi tersebut dianggap sinyal baik, maka terjadi perubahan pada volume perdagangan saham berupa peningkatan volume, sedangkan jika dianggap sebagai sinyal buruk, maka pasar tidak akan bereaksi atau akan terjadi penurunan volume perdagangan saham bahkan peningkatan volume jual. Dalam hal ini peningkatan ROE yang diiringi dengan peningkatan volume yang signifikan dapat menjadi sinyal buruk bagi investor sehingga akan menurunkan volume beli dan meningkatkan volume jual sehingga harga saham akan bergerak turun sejalan dengan penurunan *return* saham. Oleh karena itu, *trading volume* dapat memperlemah hubungan positif profitabilitas (ROE) terhadap *return* saham.

2.4.5 Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Leverage (DER) terhadap Return Saham

Leverage digunakan untuk melihat bagaimana perusahaan memenuhi kewajibannya. Perusahaan dengan tingkat hutang atau kewajiban yang tinggi akan menimbulkan persepsi bahwa keadaan keuangan perusahaan kurang baik, karena perusahaan harus membayar bunga atas hutang tersebut yang memungkinkan

mengurangi laba perusahaan. Hal ini akan mengakibatkan investor menjauhi saham-saham perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi sehingga harga saham perusahaan akan mengalami penurunan dan begitu pula dengan *return* saham perusahaan tersebut. Namun, dalam melihat hubungan *leverage* terhadap *return* saham masih terdapat ketidakkonsistenan antar penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani (2017), Hermawan & Musaroh (2016), Ariani & Ratnawati (2016), Gustmainar & Mariani (2018) mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian Martina (2019), Kamar (2017), Hartanti et al., (2019) yang membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ketidakkonsistenan yang ada dalam penelitian yang menganalisis hubungan antara *leverage* dan *return* saham terjadi diduga karena adanya variabel lain yang mempengaruhi hubungan tersebut. *Trading volume* merupakan bentuk dari respon investor atas sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan, sinyal yang dikeluarkan melalui *leverage* dapat direspon baik dan direspon buruk oleh investor. Investor yang berasumsi bahwa tingginya *leverage* perusahaan digunakan untuk menambah modal dan mengembangkan bisnisnya sehingga laba perusahaan dimasa depan akan melonjak tinggi dapat menjadi sinyal baik bagi investor diikuti dengan peningkatan *trading volume*. Sebaliknya, jika investor berasumsi bahwa tingginya *leverage* berarti sebagai sinyal buruk karena perusahaan harus membayar hutang dengan bunga yang dapat mengurangi laba perusahaan.

Volume perdagangan merupakan informasi yang mana jika informasi tersebut dianggap sinyal baik, maka terjadi perubahan pada volume perdagangan saham berupa peningkatan volume perdagangan karena investor berasumsi perusahaan dengan DER tinggi memiliki modal yang lebih banyak dan akan lebih berkembang serta dapat menghasilkan laba tinggi di masa depan, sedangkan jika dianggap sebagai sinyal buruk, maka pasar tidak akan bereaksi atau akan terjadi penurunan volume perdagangan saham. Dalam hal ini peningkatan dan penurunan DER dapat menjadi sinyal sinyal buruk bagi investor oleh karena itu volume perdagangan dapat menjadi variabel penguat pengaruh antara DER terhadap harga saham.

2.4.6 Volume Perdagangan Memoderasi Pengaruh Nilai Pasar (PER) terhadap Return Saham

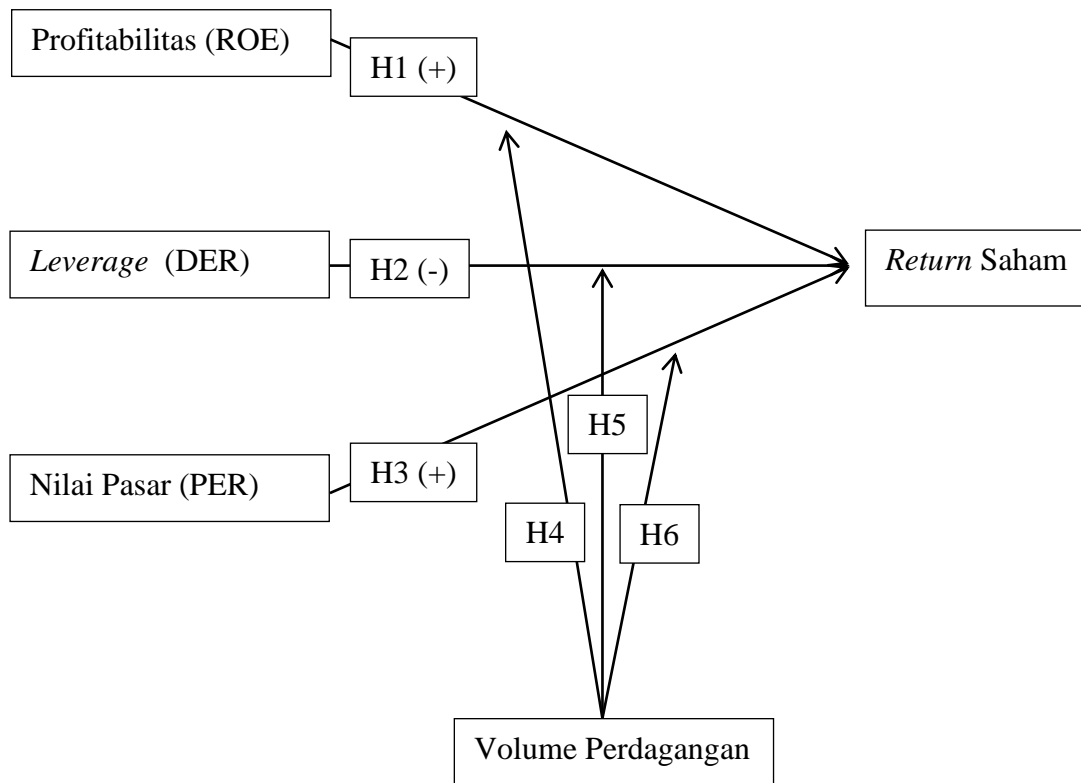
Nilai pasar yang diukur dengan *price to earning ratio* (PER) mencerminkan apresiasi pasar atas setiap rupiah yang dibayarkan investor terhadap setiap rupiah keuntungan yang akan diperoleh investor. Tingginya keuntungan yang dibagikan kepada investor berarti bahwa perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi pula. Tingginya keuntungan perusahaan akan mengakibatkan harga saham tinggi karena investor tertarik dengan perusahaan tersebut. Tingginya harga saham akan mengakibatkan *return* perusahaan juga tinggi. Namun, penelitian yang meneliti hubungan nilai pasar terhadap *return* saham masih terdapat banyak perbedaan atau dapat dikatakan tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Suryantini (2019), Astuty (2017), Mahardika & Artini (2017) menunjukkan nilai pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang

dilakukan oleh Putri & Diantini (2016), Ariani & Ratnawati (2016) menemukan bahwa nilai pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Adanya perbedaan hasil penelitian yang dapat dikatakan bahwa masih tidak konsisten diduga karena adanya variabel lain yang mempengaruhi hubungan antara nilai pasar dan *return* saham. Perusahaan dengan PER tinggi akan menarik investor sehingga *trading volume* juga akan meningkat. Peningkatan *trading volume* akan mempengaruhi harga saham karena peningkatan permintaan akan sejalan dengan peningkatan harga saham perusahaan tersebut sehingga *return* saham juga mengalami peningkatan. Sebaliknya, PER perusahaan yang rendah akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi sehingga *trading volume* akan berkurang dan akan menurunkan *return* saham.

Volume perdagangan menjadi salah satu sinyal yang mana jika informasi tersebut dianggap sinyal baik, maka terjadi perubahan pada volume perdagangan saham berupa peningkatan volume perdagangan karena investor tertarik berinvestasi pada perusahaan dengan PER tinggi yang dapat menghasilkan keuntungan lebih tinggi di masa depan, sedangkan jika dianggap sebagai sinyal buruk, maka pasar tidak akan bereaksi atau akan terjadi reaksi pasar berupa penurunan volume perdagangan. Dalam hal ini volume perdagangan dianggap sebagai sinyal baik ketika perusahaan memiliki PER yang tinggi karena mengindikasikan bahwa perusahaan akan dapat memberikan keuntungan yang lebih di masa depan, selain itu banyaknya volume perdagangan dengan tingginya PER mengindikasikan kepercayaan pasar terhadap

saham tersebut. Sehingga volume perdagangan dapat memperkuat hubungan positif PER terhadap *return* saham.



Gambar 2.1 Model Penelitian

Sumber: Berbagai sumber diolah, 2019.

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan paparan kerangka berpikir yang telah disajikan di atas maka dapat ditarik hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2016-2018.

H2 : *Leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2016-2018.

H3 : Nilai Pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2016-2018.

H4 : Volume perdagangan memperlemah pengaruh positif profitabilitas (ROE) terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2016-2018.

H5 : Volume perdagangan memperkuat pengaruh negatif *leverage* (DER) terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2016-2018.

H6 : Volume perdagangan memperkuat pengaruh positif nilai pasar (PER) terhadap *return* saham perusahaan LQ45 periode 2016-2018.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Simpulan dalam penelitian yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, nilai pasar terhadap *return* saham dengan *trading volume* sebagai variabel moderating pada perusahaan non keuangan yang termasuk dalam indeks LQ45 selama periode 2016-2018 adalah sebagai berikut:

1. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan variabel *return* saham mempunyai rentang nilai dari -0,8032 sampai dengan 4,9942. Nilai terendah (*minimum*) yakni sebesar -0,8032 merupakan nilai *return* saham dari PT Bukit Asam Tbk (PTBA) pada tahun 2017. Nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 4,9942 merupakan nilai *return* saham dari PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) pada tahun 2016. Nilai rata-rata (*mean*) *return* saham dari 144 data perusahaan sebesar 0,004737 mempunyai arti bahwa harga penutupan saham tahun berjalan lebih tinggi sebesar 00,4737% dari harga penutupan saham tahun sebelumnya. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel *return on equity* (ROE) memiliki nilai terendah (*minimum*) yakni sebesar -1,0590 yang merupakan *return on equity* (ROE) dari PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA) pada tahun 2017. Nilai tertinggi (*maximum*) dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun

2018 dengan nilai ROE sebesar 1,4290 dan nilai rata-rata (*mean*) ROE sebesar 0,159760 yang berarti bahwa rata-rata laba yang dihasilkan adalah sebesar 15,97% dari rata-rata total modal yang dimiliki oleh 144 perusahaan tersebut. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) terendah (*minimum*) adalah PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) pada tahun 2018 sebesar 0,0140. Sedangkan nilai DER tertinggi (*maximum*) yakni sebesar 3,7800 yang dimiliki oleh PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) pada tahun 2018 dan nilai rata-rata (*mean*) DER adalah sebesar 1,034134 yang berarti bahwa rata-rata total utang perusahaan adalah sebesar 103,41% dari rata-rata total modal perusahaan. Hasil analisis statistik deskriptif variabel PER menunjukkan bahwa nilai terendah (*minimum*) dimiliki oleh PT Vale Indonesia Tbk (INCO) tahun 2016 dengan *price earning ratio* (PER) sebesar -230,18. Sedangkan nilai *price earning ratio* (PER) tertinggi (*maximum*) yaitu dimiliki oleh PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) pada tahun 2016 yakni sebesar 18077,90 dengan nilai rata-rata (*mean*) PER adalah sebesar 177,90 dengan nilai standar deviasi sebesar 1513,88. Dari hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) pada tahun 2016 memiliki data volume perdagangan yang terendah (*minimum*) yakni sebesar 494 atau setara dengan nilai ln yakni sebesar 6,20. Sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) dimiliki oleh PT Hanson International Tbk (MYRX) pada tahun 2016 yakni sebesar 40856479 atau setara dengan nilai ln yakni sebesar 17,53. Nilai rata-

rata (*mean*) volume perdagangan (*trading volume*) yakni berada pada angka 12,7633 dengan nilai standar deviasi berada pada angka 1,61386.

2. Terdapat 3 hipotesis yakni H1, H3, dan H4 yang dinyatakan diterima dalam penelitian ini, yakni profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham, nilai pasar berpengaruh terhadap *return* saham, *trading volume* memperlemah pengaruh profitabilitas (*return on equity*) terhadap *return* saham.
3. Dari 6 hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini terdapat 3 hipotesis yang di tolak yakni H2, H5, H6 yang mana berarti bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *trading volume* tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* (*debt to equity ratio*) terhadap *return* saham, *trading volume* tidak dapat memoderasi pengaruh nilai pasar (*price to earning ratio*) terhadap *return* saham.
4. Terjadinya perubahan pada *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena investor dapat menginterpretasikan perubahan tersebut dengan berbagai pandangan baik *good news* ataupun *bad news*. Investor yang menginterpretasikan perubahan *debt to equity ratio* sebagai *good news* akan menganggap bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan baik ekspansi ataupun strategi bisnis lainnya sejalan dengan bertambahnya modal maka aktivitas bisnisnya akan lebih baik sehingga akan mendatangkan keuntungan yang lebih besar, oleh karena itu investor akan percaya untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Disisi lain investor yang menginterpretasikan *debt to equity ratio* sebagai *bad news* akan menjauhi

saham perusahaan tersebut karena menganggap bahwa beban bunga perusahaan tinggi sehingga keuntungan perusahaan akan berkurang untuk memenuhi kewajiban perusahaan tersebut. Adanya dua kemungkinan yang sama-sama kuat tersebut mengakibatkan permintaan dan penawaran saham sama-sama kuat sehingga tidak terjadi perubahan harga saham, sehingga *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Selain itu, *trading volume* tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* dan nilai pasar terhadap *return* saham karena investor cenderung tidak melihat informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal.

5.2 Saran

Saran yang dapat diberikan dari penelitian ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang terdapat dalam bab sebelumnya adalah sebagai berikut:

1) Bagi investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai wacana untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dan menganalisis performa profitabilitas dan nilai pasar karena dapat mempengaruhi *return* saham. Investor juga sebaiknya memperhatikan faktor-faktor lain yang juga mempengaruhi *return* saham seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, dll. Selain itu, investor sebaiknya mengambil keputusan *wait and see* ketika terdapat pengumuman kenaikan *return on equity* (ROE) yang diiringi dengan kenaikan *trading volume* karena menurut hasil penelitian ini peristiwa tersebut malah dapat mengakibatkan *return* saham melemah

sehingga tidak dianjurkan untuk membeli pada kondisi tersebut karena dapat mengakibatkan kerugian.

2) Bagi perusahaan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (*return on equity*), nilai pasar (*price earning ratio*) berpengaruh terhadap *return* saham oleh karena itu sebaiknya perusahaan memperhatikan performa fundamental perusahaan khususnya profitabilitas dan nilai pasar karena dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan. Hasil dari penelitian ini juga menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham sehingga perusahaan tidak perlu terlalu khawatir ketika melakukan kebijakan hutang perusahaan.

3) Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (*return on equity*), nilai pasar (*price earning ratio*) berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Peneliti selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini seperti variabel makroekonomi walaupun tidak termasuk dalam rasio fundamental perusahaan namun di tengah maraknya isu makro yang mempengaruhi penurunan *return* saham yang signifikan akhir-akhir ini menarik untuk dilakukan penelitian selanjutnya dengan mempertimbangkan kondisi makroekonomi. Tentunya kondisi makroekonomi akan mempengaruhi aktivitas perusahaan oleh karena itu peneliti selanjutnya sebaiknya juga menambahkan variabel rasio aktivitas.

4) Bagi pemerintah

Masalah dalam penelitian ini adalah IHSG terus mengalami penurunan sehingga *return* saham juga mengalami penurunan yang sangat signifikan oleh karena itu sebaiknya pemerintah mengeluarkan kebijakan yang dapat meningkatkan stabilitas harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriyani, R., & Khafid, M. (2014). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Voluntary Disclosure Terhadap Manipulasi Aktivitas Riil. *Accounting Analysis Journal*, 3(3), 273–281. <https://doi.org/10.15294/aaj.v3i3.4191>
- Aniktia, R., & Khafid, M. (2015). Pengaruh Mekaniseme Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Pengungkapan Sustainability Report. *Accounting Analysis Journal*, 4(3), 1–10. <https://doi.org/10.15294/aaj.v4i3.8303>
- Ariani, K. A., & Ratnawati, K. (2016). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di BEI 2012-2017). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 7(2), 95. <https://doi.org/10.26460/md.v2i2.3154>
- Arifin, N. F., & Agustami, S. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1189–1210. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i3.4673>
- Asmi, T. L. (2014). Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return on Asset, Price To Book Value Sebagai Faktor Penentu Return Saham. *Management Analysis Journal*, 3(2), 1–12. <https://doi.org/10.15294/maj.v3i2.3953>
- Asri, D. M. D., & Topowijono. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 60(3), 62–71.
- Astuty, P. (2017). The Influence of Fundamental Factors and Systematic Risk to Stock Prices on Companies Listed in the Indonesian Stock Exchange. *European Research Studies Journal*, XX(4A), 230–240.
- Azhari, D. F., Rahayu, S. M., & Zahroh Z.A. (2016). Pengaruh ROE, DER, TATO, Dan PER Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 32(2), 1–5.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt. (2005). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Brigham, E. F., & Houston. (2006). *Fundamental of Financial Management : Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, & Houston. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Buana, G., & Haryanto, M. (2016). Pengaruh Risiko Pasar, Nilai Tukar, Suku Bunga dan Volume Perdagangan terhadap Return Saham (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45). *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1–14.
- Candradewi, M. R. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq45 Di Bei: Analisis Regresi Data Panel. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 7, 2091–2122.
- Dewi, M. D. W., & Adiwibowo, D. A. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham (Konsisten Terdaftar Lq45 Periode Tahun 2014-2016). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(1), 1–15. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Dewi, P. A. R., Sedana, I. B. P., & Artini, L. G. S. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Risiko Pasar, Debt To Equity Ratio Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti And Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(3), 489–516. <https://media.neliti.com/media/publications/44788-ID-pengaruh-tingkat-suku-bunga-risiko-pasar-debttoequity-ratio-dan-priceearning-rat.pdf>
- Dewi, P. D. A., & Suaryana. (2013). Pengaruh Eps, Der, Dan Pbv Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(1), 215–229.
- Dewi, S., & Paramita, S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, Earning Volatility, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Lq45. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(3), 761–771.
- Dita, N. C., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Economic Value Added (EVA), Net Profit Margin (NPM), Return On Equity (ROE), dan Return On Investment (ROI) terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Jasa Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 46(1), 140–146.
- Egam, G. E. Y., Ilat, V., & Pangerapan, S. (2017). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2013-2015. *Jurnal EMBA*, 5(1), 105–114.

- Fahmi, I. (2012). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gustmainar, J., & Mariani. (2018). Analysis Of The Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Gross Profit Margin, Return On Investment, and Earning Per Share On Stock Prices at LQ 45 Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In The Year Of 2010-2016. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(4), 465–476. <https://doi.org/2549-5704>
- Hanifah, U., & Khafid, M. (2016). The Analysis of Earnings Persistence Roles in Mediating The Effect of Operating Cash Flow and Debt Level on Stock Return. *Accounting Analysis Journal*, 5(4), 290–298. <https://doi.org/10.15294/aaj.v5i4.10640>
- Hartanti, W., Hermuningsih, S., & Mumpuni, D. L. (2019). Pengaruh Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Intervening Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode Earning Per Share (EPS) perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*, 9(1), 34–44.
- Hermawan, W. A., & Musaroh. (2016). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham pada Perusahaan Properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)*, 5(6), 1–58. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Hidayat, D., & Topowijono. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Pertambangan Minyak Dan Gas Bumi Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 62(1), 36–44.
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Kamar, K. (2017). Analysis of the Effect of Return on Equity (Roe) and Debt to Equity Ratio (Der) On Stock Price on Cement Industry Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) In the Year of 2011-2015. *IOSR Journal of Business and Management*, 19(05), 66–76. <https://doi.org/10.9790/487x-1905036676>
- Kao, Y. S., Chuang, H. L., & Ku, Y. C. (2018). The empirical linkages among market returns, return volatility, and trading volume: Evidence from the S&P 500 VIX Futures. *North American Journal of Economics and Finance*, xxx, 100871. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.10.019>

- Karina, F., & Khafid, M. (2015). Determinan Profitabilitas pada Perusahaan Properti dan Real Estate Go Public di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 7(1), 1–9.
- Khafid, M., & Mulyaningsih. (2015). Kontribusi Karakteristik Perusahaan dan Corporate Governance terhadap Publikasi Sustainability Report. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 19(3), 340–359.
- Lestari, I., & Nurlitasari. (2019). Pengaruh Return On Asset dan Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham. *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, 6(3), 167–176.
- Lestari, I. S. D., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh CR, DER, ROA, Dan PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1844–1871. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p24>
- Mahardika, I., & Artini, L. (2017). Pengaruh Rasio Pasar Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 1877–1905.
- Mangeta, S. A., Mangantar, M., Baramuli, D. N., Manajemen, J., Sam, U., & Manado, R. (2019). Analisis Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Dan Return on Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Properti Di Bei (Periode 2013–2017). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 3768–3777.
- Martina, S. (2019). The Effect Of Quick Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Price To Book Value And Return On Equity On Stock Return With Money Supply As Moderated Variables (Study of Banking Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2008 - 2017). *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(3), 1–10.
- Mayfi, F., & Rudianto, D. (2014). Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Return Saham. *Jurnal MIX*, IV(3), 165.
- Monika, L. T., & Khafid, M. (2016). The Effect of Financial Performance on Corporate Value with CSR Disclosure and GCG Mechanism as Moderating Variables. *Accounting Analysis Journal*, 5(3), 197–204. <https://doi.org/10.15294/aaj.v5i3.11243>
- Murhadi, W. R. (2013). Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham. Jakarta: Salemba Empat.
- Nandani, I. G. A. I. Y., & Sudjarni, L. K. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan F & B Di Bei. *E-Jurnal*

Manajemen Unud, 6(8), 4481–4509.

- Paryanto, & Sumarsono, D. (2018). Effect of Financial Performance of Companies on Share Return in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Year 2014-2016. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 2(2), 57–71. <https://doi.org/10.33019/ijbe.v2i1.58>
- Purnamasari, D. (2015). The Effect of Changes in Return on Assets , Return on Equity , and Economic Value Added to the Stock Price Changes and Its Impact on Earnings Per Share. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(6), 80–90.
- Purnamawati, I. G. A. (2016). The Effect of Capital Structure and Profitability on Stock Price (Study of the Manufacturing Sector in Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Business, Economics and Law*, 9(1), 2289–1552.
- Putranto, A. D., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 56(1), 110–117.
- Putri, N. L. P. I. A., & Diantini, N. N. A. (2016). Analisis Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Industri Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(8), 5070–5097.
- Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh EPS, PER, CR Dan ROE Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 2106–2133. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p14>
- Ramadhani, F. H. (2017). Prngaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Profita*, 8(4).
- Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Sha, T. L. (2017). Effects of Price Earnings Ratio , Earnings Per Share , Book to Market Ratio and Gross Domestic Product on Stock Prices of Property and Real Estate Companies in Indonesia Stock Exchange Thio Lie SHA. *International Journal of Economic Perspectives*, 11(1), 1743–1754.

- Sitorus, T., & Elinarty, S. (2017). The Influence of Liquidity and Profitability toward the growth of Stock price mediated by the Dividen Paid out (Case in banks listed in Indonesia Stock Exchange). *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 19(3), 377–392. <https://doi.org/10.14414/jebav.v19i3.582>
- Subramanyam, R. & Wild, J. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiono, A., & Untung, E. (2016). Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan (Revisi). Jakarta: PT Grasindo.
- Susanti. (2016). Pengaruh cr dan roe terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening the effect of cr and roe on stock return with dividend policy as an intervening variable. *Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi*, 5(3), 228–236.
- Sutrisno, E. A. A., & Kesuma, K. W. (2016). Kinerja Keuangan dan Pengakuan Pasar Sebagai Prediktor Return Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(3).
- Tandelilin, E. (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portfolio. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Tandelilin, E. (2010). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: Kansiu.
- Taslim, A., & Wijayanto, A. (2016). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, 5(1), 1–6.
- Wahyudin, A. (2015). Metodologi Penelitian Penelitian Bisnis & Pendidikan (1st ed.). Semarang: UNNES PRESS.
- Wulandari, A. I., & Badjra, I. B. (2019). Prngaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5722–5740. <http://www.tjyybjb.ac.cn/CN/article/downloadArticleFile.do?attachType=PDF&id=9987>
- Zubir, Z. (2013). Manajemen Portofolio. Jakarta: Salemba Empat.