

**PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP RETURN
SAHAM DENGAN HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2020**

Desy Ratnasari
201813046@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Ika Wahyuni
ika_wahyuni@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Ida Subaida
ida_subaida@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

Transportation companies are one of the sectors related to the development and economic development of countries in the world. Transportation companies are among the most important companies as the largest contributor to national development, resulting in the country's economy experiencing an increase along with the rise of increasingly sophisticated technology. The number of activities in the transportation services sector also has an impact that results in stock fluctuations. The purpose of this study was to determine the effect of Stock Trading Volume on Stock Returns with Stock Price as an intervening variable in transportation facilities listed on the IDX in 2017-2020. The population of this study is all transportation companies registered on the IDX in 2017-2020 as many as 47 companies. Sampling technique is determined by purposive sampling. Data analysis and hypothesis testing in this study using Partial Least Squares - Structural Equation Modeling (PLS-SEM). The results of direct influence hypothesis test using Smart PLS 3.0 application showed that Stock Trading Volume has a significant negative effect on Stock Price, Stock Trading Volume has a negative but not significant effect on Stock Return, Stock Price has a positive but not significant effect on Stock Return and Stock Trading Volume on Stock Return through Stock Price has a negative but not significant effect.

Keywords: *Stock Trading Volume, Stock Return, Stock Price*

1. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini pertumbuhan ekonomi di suatu negara dapat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Salah satunya yaitu perekonomian global yang secara tidak langsung berimbas pada perekonomian di Indonesia yang menciptakan suatu persaingan ketat. Hal ini dapat menyebabkan setiap perusahaan akan melakukan berbagai upaya dalam perusahaan

untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini cukup baik karena minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal semakin meningkat. Toguan (2020:12) menyatakan bahwa "Investasi adalah aktivitas menempatkan modal baik berupa uang atau aset berharga lainnya ke dalam suatu benda, lembaga atau pihak dengan harapan investor kelak

bisa mendapatkan keuntungan setelah kurun waktu tertentu di kemudian hari”. Investasi dibagi menjadi dua bentuk yaitu *real asset* (investasi pada aset nyata) dan *financial asset* (investasi pada keuangan). “*Real asset* yakni investasi yang dilakukan pada aset-aset yang berwujud nyata, seperti emas, *real estate* dan karya seni. *Financial asset* yakni investasi yang dilakukan pada sektor-sektor finansial, seperti deposito, saham, obligasi dan reksadana” (Adnyana, 2020:1).

Pertumbuhan investasi dapat diukur, salah satunya dengan cara mengetahui besaran transaksi yang terjadi di pasar modal. “Pasar modal (*capital market*) adalah pasar untuk instrumen keuangan jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah, perusahaan swasta maupun *public authorities* yang dapat diperjualbelikan dalam bentuk obligasi atau saham” (Hidayat, 2020:50). Tandililin (2017:25) menyatakan bahwa “Untuk kasus di Indonesia terdapat dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang sejak tahun 2007 bergabung dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX) merupakan tempat yang ada dalam pasar modal di Indonesia sebagai salah satu media untuk berinvestasi bagi masyarakat. Hidayat (2020:11) menyatakan bahwa “Semua transaksi dilakukan di bursa atas dasar proses lelang (*auction process*), tujuannya adalah memenuhi semua pesanan pembelian pada harga terendah dan penjualan pada harga tertinggi, sehingga

pembeli maupun penjual mendapat hasil sebaik mungkin”.

Banyaknya minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal saat ini semakin meningkat. Hal ini dapat dilihat dari semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar di dalam pasar modal dan adanya dukungan dari pemerintah melalui kebijakan investasi serta landasan hukum yang mengatur tentang pasar modal yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal. Salah satu instrumen keuangan yang paling banyak diperdagangkan di pasar modal adalah saham. Adnyana (2020:33) mendefinisikan “Saham merupakan tanda bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan yang pemiliknya disebut sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut merupakan pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut”.

Sebelum menentukan keputusan untuk berinvestasi, investor dapat menganalisis saham melalui dua metode yaitu analisis fundamental dan teknikal. Analisis fundamental merupakan salah satu metode untuk menilai saham dengan cara mengamati berbagai indikator terkait kondisi suatu perusahaan, sedangkan analisis teknikal merupakan suatu metode untuk memprediksi arah pergerakan saham berdasarkan data di pasar modal seperti *volume* dan harga saham.

Kinerja suatu saham perusahaan dapat diukur dari *volume* perdagangannya. *Volume* perdagangan saham merupakan keseluruhan dari nilai hasil transaksi yang dilakukan oleh investor untuk

melakukan pembelian maupun penjualan saham. Rahmayani (2020) menyatakan bahwa “Aktivitas *volume* perdagangan saham dapat digunakan untuk melihat penilaian suatu informasi oleh investor individual dalam arti informasi tersebut membuat suatu keputusan perdagangan atau tidak”. *Volume* perdagangan saham yang kecil dapat mengindikasikan bahwa investor kurang tertarik untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan, sedangkan *volume* perdagangan yang besar menunjukkan bahwa ada banyak investor yang melakukan transaksi jual-beli saham. Dandytra (2010:110) menyatakan bahwa “*Volume* menunjukkan minat pasar secara umum terhadap suatu saham”. Banyaknya *volume* perdagangan saham dari suatu emiten akan menunjukkan bahwa perputaran penjualan saham tersebut tinggi sehingga hal ini mengindikasikan bahwa saham tersebut mudah untuk dijual. Informasi pergerakan *volume* saham dalam periode perdagangan secara kontinyu sangat berguna bagi para investor. “Semakin meningkat *volume* perdagangan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di Bursa Efek dan akan menunjukkan semakin diminatinya oleh masyarakat sehingga akan mempengaruhi nilai dari harga saham” (Yanti, 2021).

Perubahan harga saham dapat mencerminkan perubahan minat dari investor terhadap suatu saham. “Aktivitas pergerakan harga saham menunjukkan kinerja dari emiten” (Febriyanti, 2020). Jika suatu emiten memiliki prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang dihasilkan dari suatu usaha operasi juga akan

semakin besar. Pada kondisi demikian, harga saham dari suatu emiten yang bersangkutan akan cenderung naik. “Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor” (Arista, 2012). Harga saham juga menunjukkan nilai suatu perusahaan. Pada setiap perusahaan harga saham berbeda-beda sehingga tidak sama. Harga saham akan mencerminkan kinerja dan nilai dari suatu perusahaan. Setiap perusahaan yang menerbitkan saham harus memperhatikan harga sahamnya, sebab harga saham yang terlalu rendah mengindikasikan bahwa kinerja dari suatu perusahaan yang kurang baik. Namun, apabila harga saham suatu perusahaan terlalu tinggi akan mengurangi kemampuan investor untuk membeli sehingga mengakibatkan harga saham sulit untuk meningkat lagi.

Tujuan para investor melakukan investasi yaitu untuk mendapatkan keuntungan dari hasil investasinya. Tandelilin (2017:9) menyatakan bahwa “Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya”. Herlianto (2013:24) mendefinisikan “*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi tersebut”. *Return* dibagi menjadi dua, yaitu *dividend* dan *capital gain*. Setiap *return* yang diinginkan investor merupakan *return* yang

stabil dan tinggi serta sesuai ekspektasi. Oleh karena itu, investor perlu berhati-hati dalam berinvestasi di suatu perusahaan. Fluktuasi atau perubahan dari pergerakan harga saham yang begitu cepat dapat membuat *return* saham menjadi sulit untuk diprediksi.

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena sektor transportasi merupakan salah satu sektor berkaitan dengan perkembangan dan pembangunan perekonomian dunia termasuk Indonesia. Pertumbuhan laba dari perusahaan transportasi mengalami banyak penurunan saat terjadi krisis global. Berbagai upaya dilakukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan untuk mengembalikan laba dan bersaing kembali dengan perusahaan lain terutama dalam mendapatkan keyakinan dari investor. Namun, jika dilihat dari perkembangannya saat ini transportasi di Indonesia semakin maju didampingi dengan maraknya teknologi yang semakin canggih. Perusahaan transportasi juga termasuk dalam salah satu perusahaan terpenting sebagai penyumbang terbanyak dalam pembangunan nasional, hal ini mengakibatkan perekonomian di Indonesia mengalami peningkatan. Hal ini menjadikan Indonesia sebagai salah satu yang paling berpengaruh, sehingga dikenal sebagai ekonomi yang terbesar di Asia Tenggara. Banyaknya kegiatan dalam sektor jasa transportasi juga akan memberikan dampak yang mengakibatkan terjadinya fluktuasi saham.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan sangat berperan dalam segala aktivitas perusahaan. Manajemen keuangan merupakan suatu proses dalam kegiatan keuangan suatu perusahaan yang berhubungan dengan upaya untuk mendapatkan dana perusahaan dan meminimalkan biaya perusahaan serta upaya pengelolaan keuangan dari suatu badan usaha atau organisasi untuk mencapai tujuan keuangan yang telah ditetapkan. Rusdiana (2017:41) mendefinisikan “Manajemen keuangan adalah segala kegiatan atau aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan cara memperoleh pendanaan modal kerja, menggunakan atau mengalokasikan dana dan mengelola aset yang dimiliki untuk mencapai tujuan utama perusahaan”. Manajemen keuangan juga termasuk dalam suatu kajian dan perencanaan analisis untuk mengetahui mengenai keadaan keuangan yang terjadi pada suatu perusahaan, baik itu mengenai keputusan investasi, pendanaan bahkan aktiva perusahaan dengan tujuan memberikan *profit* bagi para pemegang saham dan keberlanjutan usaha bagi suatu perusahaan. Suleman dkk (2019:1) menyatakan bahwa “Manajemen keuangan merupakan segala kegiatan aktivitas perusahaan mulai dari perencanaan, penganggaran, pemeriksaan, pengendalian, memperoleh dan penyimpanan dana yang dimiliki oleh perusahaan yang diupayakan agar efektif dan efisien untuk mencapai tujuan utama”. Pelaksanaan manajemen keuangan perlu adanya pemahaman mengenai teori keuangan. Teori keuangan

menjelaskan suatu fenomena di bidang keuangan dan pengambilan keputusan tertentu dalam menghadapi persoalan keuangan. Struktur pengambilan keputusan yang logis akan menghasilkan jawaban yang lebih baik terhadap berbagai pernyataan normatif.

Hidayat (2020:2) mengemukakan bahwa “Tujuan normatif dalam manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kemakmuran para pemegang saham”. Secara umum tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Fungsi manajemen keuangan yang utama yaitu mengenai hal keputusan investasi, pembiayaan dan deviden bagi suatu perusahaan atau organisasi bahkan koperasi maupun berbagai instansi-instansi lain. Menurut Fadah (2013:3) menyebutkan bahwa ada tiga fungsi utama manajemen keuangan yaitu: 1). *Investment Decision* yaitu keputusan terhadap aktiva yang akan dikelola perusahaan, 2). *Financing Decision* yaitu keputusan berkaitan dengan penetapan sumber dana yang diperlukan dan penetapan perimbangan pembelanjaan yang terbaik (struktur modal yang optimal) dan 3). *Assets Management Decision* yaitu keputusan berkaitan penggunaan dan pengelolaan aktiva.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi keuangan. Laporan keuangan dalam manajemen keuangan termasuk salah satu faktor yang harus diperhatikan dalam perusahaan. Selain itu, laporan

keuangan wajib untuk di *publish* oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga setiap perusahaan wajib memiliki laporan keuangan yang terpercaya dengan demikian para investor yang mengakses informasi perusahaan yang menggunakan laporan keuangan akan mudah untuk memahami. Laporan keuangan yang dipublikasikan telah dianggap memiliki arti penting dalam menilai suatu perusahaan karena dari informasi laporan keuangan dapat dianalisa suatu perusahaan termasuk dalam kategori baik atau tidak bagi yang berkepentingan. Hidayat (2020:2) mendefinisikan “Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan suatu perusahaan”. Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil keuangan suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu.

Saham

Terdapat beberapa pengertian saham menurut Fahmi (2014:270), diantaranya yaitu: 1). Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan, 2). Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya, dan 3). Persediaan yang siap untuk dijual.

Persentase dari kepemilikan ditentukan oleh besarnya persentase jumlah saham terhadap keseluruhan saham perusahaan. Pemegang saham mempunyai hak dan tanggung jawab

seperti halnya seorang pemilik perusahaan. Mereka mempunyai hak untuk menentukan arah dan kebijaksanaan umum perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham yang terdapat dalam *annual report* dapat menjadi acuan untuk mempelajari semua informasi di pasar modal dan penilaian terhadap saham. Menurut Rianti (2021) mendefinisikan bahwa “*Volume* perdagangan saham merupakan banyaknya lembar saham suatu perusahaan yang diperjual-belikan di pasar modal setiap harinya di bursa. *Volume* perdagangan saham dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk melihat reaksi investor atas *volume* perdagangan saham di pasar bursa”. *Volume* perdagangan yang kecil menunjukkan investor yang sedikit atau kurang tertarik dalam melakukan investasi di pasar, sedangkan *volume* yang besar menunjukkan banyaknya investor yang melakukan transaksi jual dan beli saham. *Volume* perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal untuk melakukan penilaian pada harga saham. Informasi pergerakan aktivitas *volume* perdagangan saham digunakan sebagai suatu instrumen untuk melihat suatu reaksi dari pasar modal terhadap.

Data mengenai *volume* perdagangan saham sangatlah penting untuk diamati karena apabila dibandingkan dengan total lembar saham yang beredar, hal ini dapat

menunjukkan likuid tidaknya saham yang diperjual-belikan di dalam bursa.

Harga Saham

Jogiyanto (2014:167) menyatakan bahwa “Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal”. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor. “Nilai dari harga saham dapat berubah setiap waktu. Perubahan nilai dari harga saham sangat dipengaruhi oleh faktor permintaan dan penawaran yang dilakukan oleh penjual dan pembeli” (Putri, 2020). Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga dapat memudahkan untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Brigham dkk (2011:7) menyatakan bahwa “Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan”. Harga saham pada suatu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan dimasa depan oleh investor jika membeli saham.

Return Saham

Return termasuk salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor. *Return* saham adalah tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh investor.

Maidalena (2015:70) menyatakan bahwa “*Return* saham diartikan sebagai tingkat kembalian keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan, tentu pemodal tidak akan mau melakukan investasi yang pada akhirnya tidak ada hasilnya”. Suatu hal yang sangat wajar jika seorang investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. *Return* yang diinginkan investor merupakan *return* yang stabil dan tinggi serta sesuai ekspektasi. Oleh karena itu, investor perlu berhati-hati dalam berinvestasi di suatu perusahaan. Tandelilin (2017:114) membagi *return* investasi menjadi dua komponen utama, yaitu: 1). *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang diperoleh dan 2). *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

Pada saham *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang peroleh, sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan atau penurunan saham yang bisa memberikan keuntungan ataupun kerugian bagi investor.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengetahui *return* saham menurut Jogiyanto (2015:167), sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} : *Return* saham

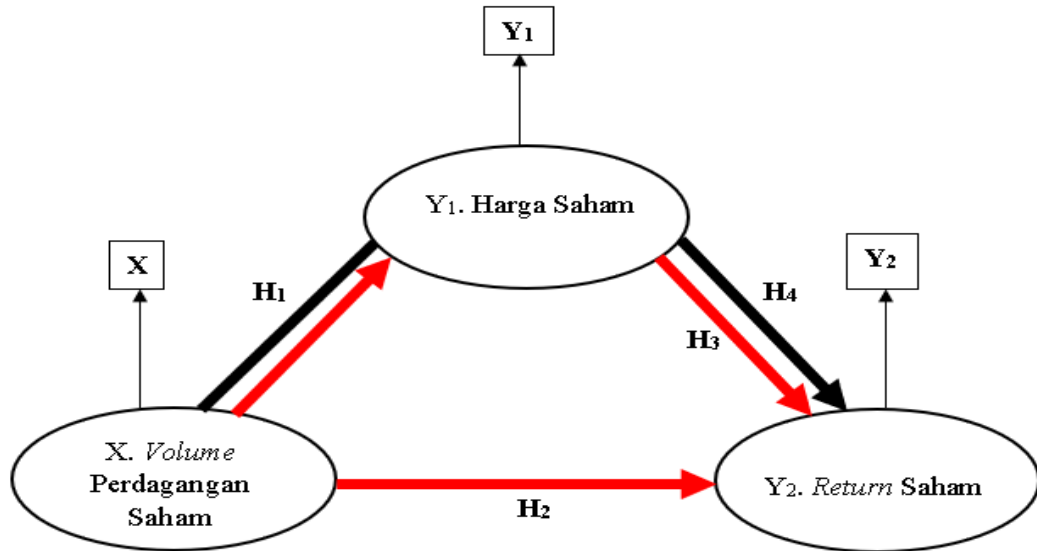
P_{it} : Harga saham sekarang

P_{it-1} : Harga saham periode sebelumnya

Kerangka Konseptual

Abdullah (2015:171) mendefinisikan bahwa “Kerangka konseptual merupakan hasil sintesis dari proses berpikir deduktif (aplikasi dari teori) dan induktif (fakta yang ada atau empiris), kemudian dengan kemampuan yang kreatif-inovatif menghasilkan konsep atau ide baru”. Kerangka konseptual adalah konsep yang memberikan gambaran dan mengarahkan asumsi mengenai variabel-variabel yang akan diteliti. Adanya kerangka konseptual ini akan memberikan petunjuk kepada peneliti dalam merumuskan masalah penelitian. Menurut Kurniawan dan Puspitaningtyas (2016:21) menyatakan bahwa “Kerangka konseptual dimaksudkan untuk menggambarkan hubungan antar variabel dalam menjawab rumusan masalah melalui analisis penelitian”.

Berikut ini merupakan kerangka konseptual penelitian yang disusun pada Gambar 1 berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis

- H₁ : *Volume* perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap Harga saham.
- H₂ : *Volume* perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.
- H₃ : Harga saham berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.
- H₄ : *Volume* perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham melalui Harga saham.

III. METODE PENELITIAN

Adapun jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Menurut Sahir (2021:13) mendefinisikan bahwa “Metode penelitian kuantitatif adalah penelitian dengan alat untuk olah data menggunakan statistik, oleh karena itu data yang diperoleh dan hasil yang didapatkan berupa angka”. “Penelitian kuantitatif menitik beratkan pada pengukuran dan analisis hubungan sebab akibat

antara bermacam-macam variabel, bukan mementingkan prosesnya” (Nugrahani, 2014:8).

Pada penelitian ini peneliti menggunakan rancangan sebagai gambaran dalam penelitian. Penggunaan rancangan pendekatan ini diharapkan dapat mengetahui variabel-variabel terhadap fenomena yang diteliti secara mendalam.

Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian yaitu di Perusahaan Sektor Transportasi yang diperoleh melalui data statistik yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) kemudian diterbitkan melalui situs web www.idx.co.id. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang telah tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa laporan keuangan Perusahaan Sektor Transportasi periode 2017-2020. Pada penelitian ini dilaksanakan selama 3 bulan yaitu dimulai pada bulan Maret sampai dengan bulan Mei 2022.

Populasi dan Sampel

“Populasi atau *universe* adalah sekelompok orang, kejadian atau benda yang dijadikan obyek penelitian” (Ngatno, 2015:142). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020 sebanyak 47 perusahaan.

“Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi sebab hasil kesimpulan dari yang diteliti dari sampel akan diberlakukan untuk populasi, maka sampel yang diambil dari populasi harus representatif” (Ngatno, 2015:156). Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan teknik *nonprobability sampling* dengan *purposive sampling*. Terdapat sebanyak 36 data yang digunakan pada penelitian ini dan data ini termasuk dalam data sekunder yang diperoleh dari data keuangan tahunan melalui situs website resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id dalam periode 2017-2020.

Metode Analisis Data

Analisis data dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *Structural Equation Model - Partial Least Square* (PLS-SEM).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Data penelitian ini adalah X data *Volume* Perdagangan Saham sebagai variabel independen, Y_2 *Return* Saham sebagai variabel dependen dan Y_1 Harga Saham sebagai variabel intervening. Data

yang digunakan berupa data laporan tahunan selama periode 2017-2020.

Uji Asumsi Klasik Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui masing-masing data penelitian setiap variabel berdistribusi normal atau tidak, dalam arti distribusi data tidak menjauhi nilai tengah (median) yang berakibat pada penyimpangan (*Standart Deviation*) yang tinggi. Data penelitian dapat dikatakan tidak melanggar asumsi normalitas apabila nilai *excess kurtosis* atau *skewness* berada dalam rentang antara $-2,58 < CR < 2,58$.

Uji Koefisien Determinasi

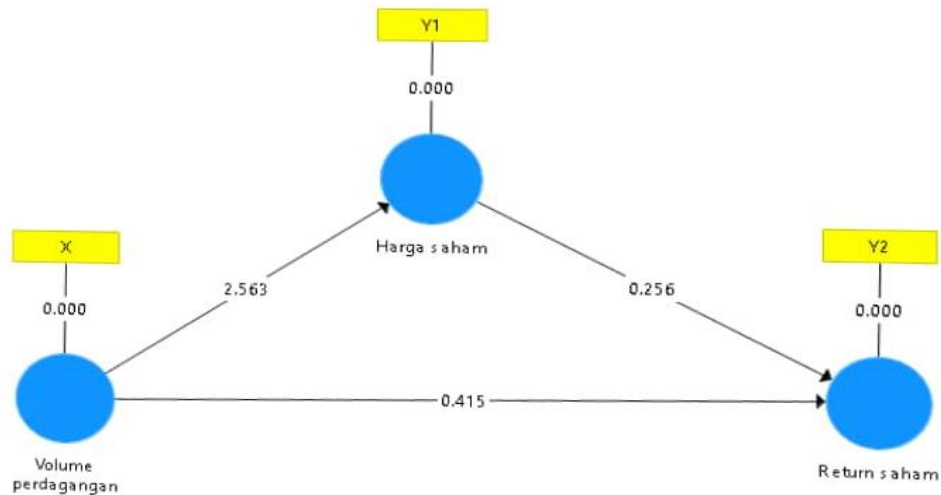
Uji *inner model* dilakukan untuk menguji hubungan antara konstruk eksogen dan endogen yang telah dihipotesiskan. Uji ini dapat diketahui melalui nilai R-Square untuk variabel dependen. Perubahan nilai *R-Square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen. Berdasarkan tabel tersebut, dapat diartikan bahwa :

- a) Variabel *Volume* Perdagangan Saham (X) mempengaruhi Harga Saham (Y_1) sebesar 0,013 (1,3%), sedangkan sisanya 98,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.
- b) Variabel *Volume* Perdagangan Saham (X) mempengaruhi *Return* Saham (Y_2) sebesar 0,005 (0,5%), sedangkan sisanya 99,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Analisis Persamaan Struktural (inner model)

Hasil analisis penelitian dengan menggunakan analisis Smart PLS

(*partial least square*) tersebut selanjutnya dibuat persamaan struktural sebagai berikut :



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

Pembahasan

Volume Perdagangan Saham terhadap Harga Saham

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,115) dengan nilai *P Value* sebesar 0,011 (<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *Volume Perdagangan Saham (X)* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Harga Saham (Y₁)*, dengan demikian *H₁* diterima. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa *Volume perdagangan saham* mampu mempengaruhi peningkatan *Harga Saham*. *Volume perdagangan saham* merupakan salah satu indikator yang digunakan investor dalam melakukan analisis teknikal untuk menilai harga saham pada suatu perusahaan. Informasi pergerakan *volume perdagangan saham* dapat digunakan sebagai instrumen untuk melihat reaksi pasar modal. Naiknya pergerakan *volume*

perdagangan saham menandakan bahwa keadaan pasar dapat dikatakan menguat, demikian pula sebaliknya. Semakin meningkat *volume* penawaran dan permintaan suatu saham maka akan semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan semakin meningkatnya *volume perdagangan saham* menunjukkan bahwa semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan memperkuat nilai dari harga saham. Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran dipasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan maka harga saham cenderung naik, sebaliknya apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Prayogo (2019) dan Kusumadewi (2021) dalam hasil

penelitiannya yang menyatakan bahwa *Volume* perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap Harga saham.

Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0.064) dengan nilai *P Value* yaitu 0.678 ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Volume* Perdagangan Saham (X) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Return* Saham (Y_2), dengan demikian H_2 ditolak. *Volume* perdagangan saham merupakan indikator yang digunakan untuk menunjukkan besarnya minat investor pada suatu saham. Semakin besar *volume* perdagangan, berarti saham tersebut sering ditransaksikan. Apabila *volume* perdagangan meningkat, maka pertumbuhan laba perusahaan pun meningkat dan kesempatan akan menghasilkan keuntungan lebih besar sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modal. Jika *volume* perdagangan saham meningkat juga diharapkan dapat menyebabkan *return* saham meningkat, demikian pula sebaliknya. Namun, *return* saham akan selalu berubah sesuai kondisi ekonomi pada setiap negara, hal ini tentu akan berimbas pada perusahaan sehingga menyebabkan *return* saham akan semakin sulit untuk diprediksi. Hasil penelitian ini menolak hasil penelitian terdahulu oleh Novirman (2019) dan Rahmawati (2019) dalam hasil penelitiannya yang menyatakan bahwa *Volume* perdagangan berpengaruh signifikan terhadap

Return saham, namun mendukung penelitian terdahulu oleh Ibawi (2019) yang menyatakan bahwa *Volume* Perdagangan Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

Harga Saham terhadap Return Saham

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya positif (0.020) dengan nilai *P Value* yaitu 0.798 ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Harga Saham (Y_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Return* Saham (Y_2), dengan demikian H_3 ditolak. Secara umum, tidak akan ada dampak yang terjadi pada perusahaan ketika harga saham turun bahkan kinerja perusahaan tidak terpengaruh. Tidak ada kaitan yang secara langsung terhadap laba rugi perusahaan. Jika terjadi penurunan harga saham perusahaan hanya sementara hingga beberapa kuartal tidak akan memberikan dampak buruk termasuk pada *return* saham. Sudah menjadi hal yang biasa ketika harga saham turun akan banyak investor yang membeli. Jika dilihat dari segi psikologi investor, mereka akan membeli saham ketika harga sedang turun. Hasil penelitian ini menolak hasil penelitian terdahulu oleh Putri (2021) yang menyatakan bahwa Harga saham berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, namun mendukung penelitian terdahulu oleh Suprpti (2022) yang menyatakan bahwa Harga Saham tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham melalui Harga Saham

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0.002) dengan nilai *P Value* yaitu 0.794 ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Volume Perdagangan Saham (X)* terhadap *Return Saham (Y₂)* melalui *Harga Saham (Y₁)* berpengaruh negatif namun tidak signifikan, dengan demikian H_4 ditolak. *Volume perdagangan saham* sebagai indikator untuk memberikan informasi keadaan pasar kepada investor dalam menentukan saham. Pergerakan *volume perdagangan saham* dapat berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham. Mekanisme permintaan dan penawaran dapat menjadi penyebab terbentuknya harga saham. Apabila *volume perdagangan saham* meningkat diharapkan harga saham akan mengalami peningkatan yang dapat menyebabkan terjadinya *capital gain* sehingga *return saham* akan meningkat. Namun *return saham* dapat berubah-ubah tidak hanya berasal dari faktor secara mikro namun juga secara makro sesuai dengan kondisi ekonomi negara. Dengan demikian peran variabel mediasi harga saham tidak signifikan pengaruhnya dalam memediasi pengaruh *volume perdagangan saham*. Hasil penelitian ini menolak hasil penelitian terdahulu oleh Rahmawati (2019), Putri (2021) dan Novirman (2019) namun mendukung penelitian terdahulu oleh Prayogo (2019) dan Kusumadewi (2021).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. *Volume Perdagangan Saham (X)* berpengaruh signifikan negatif terhadap *Harga Saham (Y₁)*, (H_1 diterima);
2. *Volume Perdagangan Saham (X)* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Return Saham (Y₂)*, (H_2 ditolak);
3. *Harga Saham (Y₁)* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Return Saham (Y₂)*, (H_3 ditolak);
4. *Volume Perdagangan Saham (X)* terhadap *Return Saham (Y₂)* melalui *Harga Saham (Y₁)* berpengaruh negatif namun tidak signifikan, (H_4 ditolak).

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun saran-saran akan dituliskan sebagai berikut:

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo dapat menjadi dasar pengetahuan bagi sivitas akademika tentang pengaruh variabel *Volume Perdagangan Saham* terhadap *Return*

Saham dengan Harga Saham sebagai variabel intervening.

Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini bagi peneliti lain diharapkan dapat menjadi bahan masukan untuk mengembangkan model-model penelitian terbaru yang berkaitan dengan *Return* Saham serta sesuai dengan keebutuhan keilmuan saat ini. Peneliti selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan mengganti atau menambahkan variabel-variabel lain dari faktor-faktor lain yang mempengaruhi *Return* Saham dengan menambah periode waktu penelitian.

Bagi Perusahaan

Hasil penelitian dapat menjadi petunjuk bagi investor tentang pentingnya *Volume* Perdagangan Saham terhadap Harga Saham yang ada dalam informasi keuangan yang dilaporkan serta dapat memberi masukan agar perusahaan dapat meningkatkan Harga Saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Banjarmasin: Aswaja Pressindo.
- Adnyana, I. 2020. *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- Arista, D. 2012. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Go Public* di BEI Periode Tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. STIE Totalwin Semarang. Volume 3 (1): 1-15.
- Brigham, E. F., Houston, J. F., dan Yulianto, A. A. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi 11)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dandytra, M. 2010. *Ilmu Trading Untuk Saham, Forex, Komoditi dan Index*. Jakarta: PT. Evolitera.
- Fadah, I. 2013. *Manajemen Keuangan (Suatu Konsep Dasar)*. Jember: Universitas Jember.
- Fahmi, I. 2014. *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Febriyanti, G. 2020. Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Dan Aktivitas *Volume* Perdagangan (Studi Kasus Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Indonesia*. Program Studi Akuntansi Politeknik UBAYA. Volume 2 (2): 204-214.
- Herlianto, D. 2013. *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Hidayat, W. 2020. *Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal*. Jakarta: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Ibawi, M. 2019. “Pengaruh *Volume* Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, Volalitas Harga Saham dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017”. Skripsi. Diterbitkan. Tegal: Universitas Panca Sakti.

- Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kurniawan, A dan Puspitaningtyas, Z. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Pandiva Buku.
- Kusumadewi, N. 2021. "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di BEI Pada Masa Pandemi". Diterbitkan. Skripsi. Semarang: Universitas Semarang.
- Maidalena. 2015. *Bisnis dan Investasi Syariah (Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Return Bisnis Investasi Syariah)*. Medan: FEBI UIN-SU Press.
- Ngatno. 2015. *Buku Ajar Metodologi Penelitian Bisnis*. Semarang: CV. Indoprinting.
- Novirman, A. 2019. "Pengaruh Volume Perdagangan, Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar dan Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index". Diterbitkan. Skripsi. Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Nugrahani, F. 2014. *Metode Penelitian Kualitatif Dalam Penelitian Pendidikan Bahasa*. Surakarta.
- Prayogo, D. 2019. "Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Perdagangan dan Harga Saham Masa Lalu Terhadap Harga Saham (Studi Pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)". Diterbitkan. Skripsi. Malang: Universitas Brawijaya.
- Putri, H. 2020. Covid 19 dan Harga Saham Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNBARI. Volume 11(1): 6-9.
- Putri, N. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Laba Per Lembar Saham, Leverage dan Harga Saham Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)". Diterbitkan. Skripsi. Jakarta. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Rahmawati, N. 2019. "Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Suku Bunga dan Kurs Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018)". Diterbitkan. Skripsi. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Rahmayani, M., Riyadi, W. dan Ginanjar, Y. 2020. Pengaruh Volume Perdagangan Saham dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empris Pada Perusahaan Indeks LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Keuangan Syariah "Eco-Iqtishodi"*. UNMA. Volume 1(2) : 133-141.
- Rianti, A. 2021. Analisis Dampak Covid-19 Pada Volume Transaksi Saham dan Harga Saham (Studi Kasus Pada Kelompok Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di

- BEI Tahun 2020). *JIMA (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*. Prodi Akuntansi UNSURYA. Volume 1(3): 173-174.
- Rusdiana. 2017. *Manajemen Pasar Uang dan Pasar Modal*. Bandung: Pustaka Setia.
- Sahir, S. 2021. *Metodologi Penelitian*. Medan: KBM Indonesia.
- Suleman, D., Marginingsih, R. dan Susilowati, I. 2019. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Universitas Bina Sarana Informatika.
- Supriapti, R. 2022. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019". Skripsi. Diterbitkan. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi.
- Tandelilin, E. 2017. *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Toguan, Z. 2020. *Hukum Pasar Modal*. Pekan Baru: Taman Karya.
- Yanti dan Dalimunthe, I. 2021. Pengaruh *Volume* Perdagangan Saham, *Abnormal Return* dan *Income Smoothing* Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. UNPAM. Volume 5(1): 222-233.