

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Dalam teori *signalling* dijabarkan bahwa informasi laporan keuangan dan alat yang dinilai dari berbagai sudut pandang, seperti keakuratan, relevan, kelengkapan informasi, dan ketepatan waktu dalam perusahaan merupakan sinyal untuk investor mengambil keputusan dalam melakukan investasi. Teori ini semakin populer untuk diteliti karena teori ini memberi perhatian pada masalah inti yang dihadapi oleh para pengambil keputusan strategis, yaitu bagaimana dapat menggunakan sinyal untuk mengurangi ketidakpastian dalam berinvestasi (Connelly, Ketchen, Bergh, & Shannon, 2014).

Suatu informasi yang dipublikasikan ke masyarakat umum bisa memberikan sinyal kepada investor yang berdampak kepada pengambilan keputusan. Ketika suatu informasi dipublikasikan, investor dapat menganalisis apakah suatu informasi bisa dikategorikan sinyal baik atau sinyal buruk (Hartono, 2017).

2. Investasi

a. Pengertian Investasi

Investasi adalah komitmen terhadap uang atau dalam bentuk sumber daya lain saat ini dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan (Bodie, Kane, & Marcus, 2023). Kata investasi berarti komitmen dana terhadap satu atau lebih aset yang akan dimiliki dalam beberapa periode di masa yang akan datang (Jensen & Jones, 2019)

b. Tujuan Investasi

Dalam berinvestasi pasti seorang investor memiliki tujuan seperti mencari keuntungan atau perkembangan harga dari waktu ke waktu (Mladjenovic, 2020). Terbagi menjadi 2 tujuan investasi, yaitu:

a) *Growth Investing*

Ketika investor menginginkan uang mereka untuk bertumbuh, maka mereka mencari investasi yang memiliki nilai baik. Ini disebut dengan *capital gain* di mana investor membeli saham di harga murah di masa lalu kemudian dalam beberapa waktu harganya meningkat pesat dan ini menjadi alasan utama orang-orang berinvestasi di instrumen saham.

b) Income Investing

Tidak semua investor mau mengambil risiko tinggi dalam berinvestasi saham, beberapa orang berinvestasi pada saham hanya ingin mencari pendapatan yang stabil, mereka tidak perlu harga saham meningkat drastis namun hanya perlu sebuah saham memiliki kinerja konsisten.

c. Jangka Waktu Investasi

Secara umum jangka waktu investasi bisa *short-term*, *intermediate-term*, atau *long-term* (Mladjenovic, 2020).

a) Short-term

Short-term atau jangka pendek berarti investasi dalam waktu satu tahun atau kurang. Investasi jangka pendek bukan tentang membuat uang cepat atas saham yang dipilih.

b) Intermediate-term

Investasi jangka menengah mengacu pada tujuan keuangan yang ingin dicapai dalam waktu dua hingga lima tahun.

c) Long-term

Investasi jangka Panjang ini cocok untuk mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu yang sangat lama untuk waktu lebih dari 5 tahun.

3. Leverage

Rasio *leverage* menggambarkan seberapa besar pengeluaran suatu perusahaan yang didanai oleh modal asing (Sumardi & Suharyono, 2020). Pengeluaran berupa aset yang dimiliki lalu modal asing berupa pinjaman atau utang, *leverage* ini menghitung tingkat kredit macet sebuah perusahaan sehingga ketika tingkat kredit macet tinggi, maka akan bisa berpengaruh pada harga saham.

Leverage memiliki beberapa Ratio :

a) $Debt\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$

Rasio ini sering disebut juga *total debt to total asset ratio*, yaitu rasio yang menunjukkan besarnya modal asing yang digunakan perusahaan atas keseluruhan modal yang tertanam.

b) $Financial\ Leverage = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$

Rasio ini sering disebut *total debt to equity ratio*, yaitu rasio yang menunjukkan besarnya modal asing yang digunakan perusahaan atas keseluruhan modal sendiri yang tertanam dalam perusahaan.

c) $Time\ Interest\ Earned\ Ratio = \frac{EBIT}{Interest\ Charges}$

Rasio ini sering disebut *coverage ratio*, yaitu suatu alat yang mengukur seberapa jauh laba usaha perusahaan atau EBIT (*earning before interest and tax*) dapat turun sebelum menimbulkan kesulitan bagi perusahaan untuk membayar kewajiban bunga pinjamannya.

d) $Fixed\ Charge\ Coverage = \frac{EBIT + Lease}{Interest\ Charges + Lease}$

Rasio ini mengukur seberapa jauh laba usaha perusahaan atau EBIT serta kewajiban membayar bunga dapat diandalkan untuk membayar beban tetap tersebut .

e) $Cash\ Flow\ Coverage = \frac{Cash\ Flows}{Fixed\ Charges + \frac{Dividen}{(1-T)} + \frac{Angsuran}{(1-T)}}$

Ratio ini untuk mengetahui kemungkinan adanya penurunan atas *cash flows*/ arus kas sebelum perusahaan tersebut menemui masalah ketidak sanggupan untuk membayar kewajibannya.

4. *Return on Asset*

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Net Profit After Tax} + \text{Interest}(1 - \text{Tax Rate})}{\text{Total Asset}}$$

Rasio ini, yaitu rasio yang menunjukkan efisiensi dari semua dana yang digunakan dalam perusahaan untuk mengetahui return atau laba yang diperoleh perusahaan atas semua dana yang digunakan (Sumardi & Suharyono, 2020). Semakin besar *return on asset* yang dimiliki suatu perusahaan, maka semakin baik efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh laba. Tingginya atau rendahnya *return on asset* bisa mempengaruhi dividen yang nantinya dibagikan oleh perusahaan sehingga mempengaruhi keputusan investor untuk membeli atau menjual maupun menahan saham suatu perusahaan yang pada akhirnya bisa berdampak pada volatilitas harga suatu saham.

5. *Volume Perdagangan*

Trading volume activity merupakan instrumen yang digunakan untuk mengamati serta mengukur reaksi pasar modal terhadap informasi atau peristiwa yang terjadi di pasar modal. Informasi atau peristiwa tertentu dapat memicu pergerakan saham di pasar modal yang akan mempengaruhi penawaran dan permintaan saham. Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh investor yang berarti saham tersebut aktif diperdagangkan. Hubungan volatilitas harga saham dengan volume perdagangan saham didasarkan pada teori sinyal, yaitu informasi yang dihasilkan oleh volume perdagangan saham dapat memberikan sinyal positif kepada penerima informasi (investor) mengenai perusahaan yang memiliki prospek baik di masa mendatang. Sehingga pasar akan bereaksi dan hal ini mampu merubah volume perdagangan saham perusahaan dan berdampak harga saham yang fluktuatif (Gunaasih & Irfan, 2015)

6. Saham

a. Saham

Saham bisa didefinisikan sebagai tanda seseorang atau pihak (beban usaha) menyertakan modal dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Abi, 2016). Semakin banyak saham yang dibeli, maka semakin banyak bagian dari perusahaan yang kita miliki. Diikuti juga dengan risiko yang semakin tinggi apabila perusahaan mengalami penurunan kinerja (Danial, 2019).

b. Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham adalah naik dan turunnya harga saham dalam suatu periode waktu (Sadiq *et al.*, 2013). Volatilitas Saham diukur dengan rumus perhitungan (Selpiana & Bajra, 2018) , yaitu :

$$PV = \frac{Hit - Lit}{(Hit + Lit)/2}$$

Keterangan :

PV= *Price Volatility*

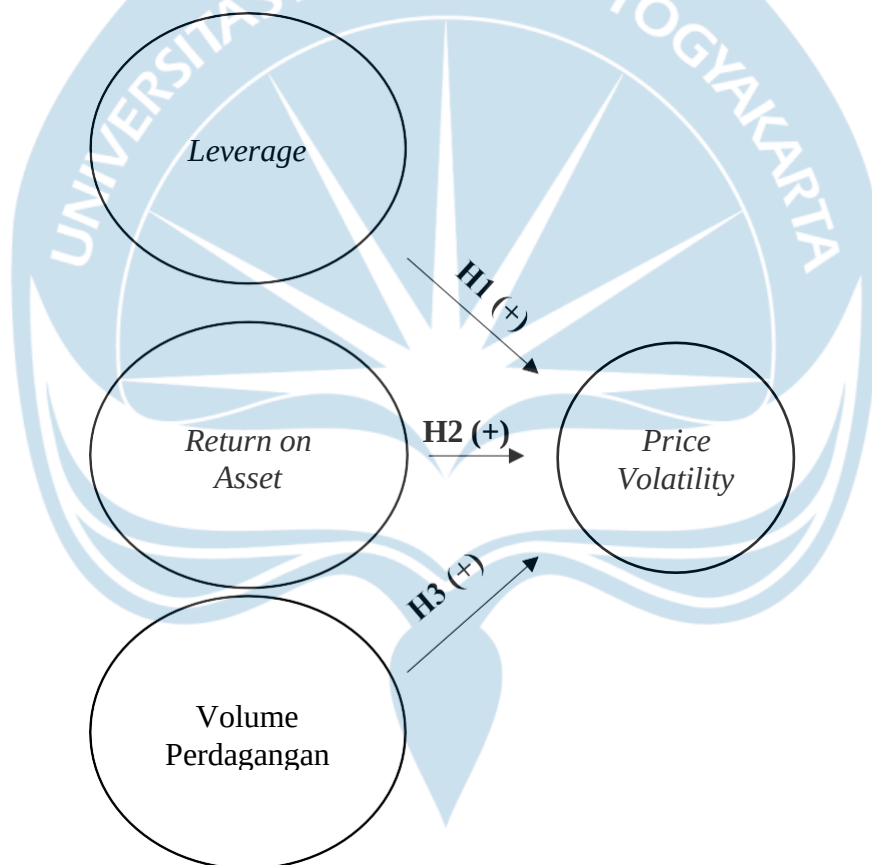
Hit=Harga saham tertinggi perusahaan i pada periode t

Lit=Harga saham terendah perusahaan I pada periode t

7. Indeks LQ45

Indeks LQ45 merupakan kumpulan dari saham-saham terbaik yang ada di pasar modal dan terdiri 45 emiten yang dilihat dari tingkat likuiditasnya (Nurhaliza, 2021). Salah satu kriteria penyeleksian saham LQ45 adalah saham yang sudah tercatat minimal selama tiga bulan di Bursa Efek Indonesia (BEI), aktivitas transaksi di pasar reguler yang dilihat dari nilai, volume serta transaksinya. Saham-saham yang tergabung dalam Indeks LQ45 termasuk kategori saham *Blue Chip Stocks* karena merupakan gabungan saham-saham terbaik di masing-masing sektor.

8. Kerangka Penelitian



Gambar 2. Kerangka Penelitian

9. Penelitian Terdahulu

Martina (2019) melakukan penelitian pengaruh faktor internal yang diproyeksikan dengan *return on asset*, *earning per share* dan faktor eksternal diproyeksikan dengan kurs,

inflasi terhadap harga saham perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil dari penelitian ini *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham karena semakin besar nilai *return on asset*, maka perusahaan memiliki prospek yang semakin baik sehingga menarik banyak minat investor yang berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham. *Earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, maka setiap kenaikan harga saham diikuti dengan kenaikan nilai *earning per share*. Kurs bernilai positif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Inflasi bernilai positif namun tidak signifikan terhadap harga saham.

Selpiana & Bajra (2018) melakukan penelitian untuk menganalisis pengaruh dividen, nilai tukar, *leverage*, dan *firm size* terhadap volatilitas harga saham. Hasil dari penelitian ini dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. *Leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. *Firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Lukman (2022) melakukan penelitian untuk melihat pengaruh antara kebijakan dividen, *leverage*, *earning volatility*, volume perdagangan, dan *price earning ratio* pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Hasil dari penelitian ini dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham karena informasi tentang dividen berhubungan dengan teori sinyal, maka informasi tersebut memberikan sinyal tentang kinerja perusahaan yang baik. *Leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham karena ketika perusahaan melakukan pendanaan dengan utang lebih banyak, maka dapat meningkatkan tingkat risiko yang diterima perusahaan sehingga kemungkinan untuk mengalami gagal bayar di masa yang akan datang semakin besar. *Earning volatility* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena perusahaan tidak mengalami peningkatan laba yang terlalu tinggi atau penurunan laba secara drastis namun dividen masih tetap dibagikan, maka investor tetap memiliki minat investasi. Volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena besarnya volume perdagangan perusahaan menandakan saham secara aktif diperdagangkan oleh investor, harga hanya akan fluktuatif apabila ada hukum permintaan dan penawaran. *Price to earning ratio* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

Raihan (2020) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh *earning volatility*, *leverage*, dan *firm size* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil dari penelitian ini *earning volatility* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham karena tinggi atau rendahnya laba tidak menurunkan minat investor melainkan dividen yang menjadi perhatian utama. *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham karena investor tidak selalu melihat ketergantungan perusahaan terhadap hutang namun lebih memprioritaskan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. *Firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham karena perusahaan besar cenderung memiliki informasi yang mudah di akses public sehingga mengurangi volatilitas harga saham.

Ramhayani, Riyadi, & Ginanjar (2020) melakukan penelitian untuk melihat pengaruh volume perdagangan dan *leverage* terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 pada tahun 2012-2014. Hasil dari penelitian ini volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham karena investor melihat volume perdagangan mencerminkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal sehingga mampu berdampak pada harga saham. *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham karena kondisi keuangan yang stabil membuat volatilitas harga saham tidak begitu terlihat sehingga investor tetap memegang sahamnya atau tidak melakukan transaksi jual-beli.

Estuti & Hendrayanti (2020) melakukan penelitian untuk melihat pengaruh volume perdagangan, *return on asset*, dan dividen terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2017-2019. Hasil dari penelitian ini volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham karena volume perdagangan menjadi informasi yang penting untuk investor dalam mengambil keputusan. *Return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan sehingga kesimpulan ini tidak sejalan dengan teori yang ada.

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

Judul,Peneliti,Tahun terbit	Variabel	Metode Penelitian	Hasil
Pengaruh Faktor Internal Dan Faktor Eksternal Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) (Martina, 2019)	ROA,EPS,Kurs,Inflasi,dan Harga Saham	Kuantitatif	ROA dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan inflasi dan kurs hanya berpengaruh parsial positif terhadap harga saham
Pengaruh Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, <i>Leverage</i> , Dan <i>Firm Size</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham (Selpiana dan Bajra, 2018)	Kebijakan Dividen, Nilai Tukar, <i>Leverage</i> , <i>Firm Size</i> , dan Volatilitas Harga Saham	Kuantitatif	kebijakan dividen yang diproksikan dengan dividen <i>yield</i> berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, nilai tukar berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, <i>leverage</i> yang diproksikan dengan <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh parsial terhadap volatilitas harga saham, <i>firm size</i>

			berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.
Pengaruh Kebijakan Deviden, <i>Leverage</i> , <i>Earning Volatility</i> , Volume Perdagangan, Dan <i>Price Earning Ratio</i> (Per) Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020 (Lukman, 2022)	<i>Dividen Payout Ratio</i> , <i>Dividen Yield</i> , <i>Leverage</i> , <i>Earning Volatility</i> , Volume Perdagangan, dan <i>Price Earning Ratio</i>	Kuantitatif	<i>Dividend payout ratio</i> , <i>Leverage</i> , dan <i>Price To Earning Ratio</i> berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. <i>Dividend yield</i> , <i>Earning volatility</i> , dan Volume Perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.
Pengaruh <i>Earning Volatility</i> , <i>Leverage</i> , Dan <i>Firm Size</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham	Volatilitas Harga Saham, <i>Earning Volatility</i> , <i>Leverage (debt to equity)</i> , dan <i>Firm Size</i>	Kuantitatif	Secara parsial <i>Earning Volatility</i> dan <i>Leverage</i> memiliki pengaruh

Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2016 – 2018 (Raihan, 2020)			positif namun tidak signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham, sedangkan <i>Firm Size</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Volatilitas Harga Saham. Serta hasil pengujian secara simultan menunjukkan <i>Earning Volatility</i>, <i>Leverage</i>, dan <i>Firm Size</i> berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap Volatilitas Harga Saham
Pengaruh Volume Perdagangan Saham Dan <i>Leverage</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empris Pada Perusahaan Indeks Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014) (Rahmayani, Riyadi, & Ginanjar, 2020)	Volume Perdagangan Saham, <i>Leverage</i> dan Volatilitas Harga Saham	Kuantitatif	Volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, <i>leverage</i> tidak berpengaruh dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Secara simultan volume perdagangan saham

			dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.
Dampak Volume Perdagangan Saham, Profitabilitas dan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham (Estuti & Hendrayanti, 2020)	Volatilitas harga saham, volume perdagangan saham, profitabilitas, dividen kas	Kuantitatif	Volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

10. Hipotesis Penelitian

a. Pengaruh *Leverage* terhadap Volatilitas Harga Saham

Leverage merupakan cara untuk menghitung perbandingan utang dengan asset yang dimiliki perusahaan, dari sini investor bisa melihat seberapa besar tingkat kredit macet suatu perusahaan. Semakin besar nilainya, maka semakin besar tingkat kredit macet suatu perusahaan. Menurut Selpiana & Bajra (2018) ; Raihan (2020), dan Lukman (2022) *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham karena perusahaan melakukan pendanaan dengan utang lebih banyak, maka

dapat meningkatkan tingkat risiko yang diterima perusahaan sehingga kemungkinan untuk mengalami gagal bayar di masa depan semakin besar. Menurut Rahmayani, Riyadi, & Ginanjar (2020) *leverage* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham karena kondisi keuangan perusahaan yang cukup stabil membuat volatilitas harga tidak begitu terlihat sehingga investor tetap memegang sahamnya atau tidak melakukan kegiatan jual-beli.

H1: Diduga *leverage* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham perbankan indeks LQ45

b. Pengaruh *Return On Asset* terhadap Volatilitas Harga Saham

Return on asset merupakan cara untuk menghitung efektifitas suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam mendatangkan laba. Semakin tinggi nilai *return on asset*, maka menandakan perusahaan memiliki efektifitas yang baik dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh laba. Menurut Martina (2019) *return on asset* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham karena semakin besar nilai *return on asset*, maka perusahaan memiliki prospek yang semakin baik sehingga menarik banyak minat investor yang berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham, selain itu perusahaan juga bisa membagikan dividen lebih banyak menyebabkan ketertarikan investor semakin tinggi. Menurut Estuti & Hendrayanti (2020) *return on asset* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham karena semakin sedikit *return on asset*, maka investor akan menjual saham yang dimiliki. Sedikitnya *return on asset* berimbas pada laba yang kemudian berimbas juga pada sedikitnya dividen yang mungkin dibagikan kepada investor.

H2: Diduga *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham perbankan indeks LQ45.

c. Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga saham

Volume perdagangan adalah jumlah saham yang diperdagangkan atau diperjualbelikan dalam periode tertentu. Volume perdagangan yang tinggi menandakan banyak investor yang melakukan kegiatan jual-beli suatu saham di pasar. Menurut Rahmayani, Riyadi, & Ginanjar (2020) dan Estuti & Hendrayanti (2020) volume perdagangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham karena volume perdagangan menjadi informasi penting bagi investor mengambil

keputusan, selain itu juga mencerminkan kondisi efek yang diperjualbelikan sehingga mampu berdampak pada harga saham. Menurut Lukman (2022) volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham karena besarnya volume perdagangan perusahaan menandakan saham secara aktif diperdagangkan oleh investor, harga hanya akan fluktuatif apabila ada hukum permintaan dan penawaran.

H3: Diduga Volume perdagangan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham perbankan indeks LQ45

BAB III METODE PENELITIAN

1. Desain Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan analisis data sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah diperoleh sebelumnya yang dikumpulkan dari sumber-sumber tidak langsung atau sudah pernah diperoleh sebelumnya oleh orang lain, perusahaan, instansi, dan sebagainya (Hardani *et al.*, 2020). Fokus dari penelitian kuantitatif, yaitu untuk membangun teori dari data atau fakta yang diperoleh. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini, yaitu data panel yang memiliki makna penggabungan data *time series* dan *cross section*. Penelitian ini dimulai dengan teori dan hipotesis kemudian diuji validitasnya melalui pengumpulan data untuk menentukan apakah sesuai dengan teori awal, maka penelitian ini termasuk penelitian deduktif. Penelitian deksriptif dipilih dengan alasan penelitian yang dilakukan berfokus menjelaskan objek penelitian yang ditentukan.

2. Lokasi dan Subjek Penelitian

Penelitian ini dilakukan di pasar modal Indonesia dengan subjek penelitian saham-saham perbankan non syariah yang pernah tergabung dalam indeks LQ45 periode 2013 hingga 2022 . Alasan memilih saham perbankan LQ45, yaitu saham perbankan menjadi saham yang dengan kinerja yang luar biasa dan memiliki likuidasi yang baik dan kapitalisasi pasar yang tinggi, disamping itu saham perbankan konvensional menjadi incaran investor untuk investasi jangka panjang.

3. Populasi dan Sampel