

Kemampuan Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham

Djoko Hanantijo¹⁾, Valda Jelita²⁾

^{1).} ²⁾Post Graduate Program in Management, Perbanas Institute, Jakarta
djoko.hanantijo@perbanas.id¹⁾, valda.jelita34@perbanas.id²⁾

Abstract

This research aims to partially test and analyze the effect of market capitalization and stock trading volume on return investment, as well as test and analyze the ability of company size to moderate the effect of market capitalization and stock trading volume on return investment. The population in the research is 84 food and beverage companies registered on the IDX for the 2018-2022 period. This research uses a purposive sampling technique in sampling with a total sample selected of 25 companies in the food and beverage sector. The data source used in this research is secondary data in the form of financial report documentation. The independent variables in this research are market capitalization (X1) and stock trading volume (X2), while the dependent variable is return investment (Y). This research also uses company size (Z) as a moderating variable. The analysis models used are multiple regression analysis and moderate regression analysis (MRA). The results of this research show that market capitalization has a positive and significant effect on return investment, this is indicated by a significance value of 0,000 ((sig.) $\leq \alpha$ (0,05)). Meanwhile, stock trading volume does not have a significant positive effect on stock returns, this is indicated by a significance value of 0,409 ((sig.) $> \alpha$ (0,05)). Then company size is able to moderate the influence of market capitalization on return investment, this is indicated by a significance value of 0,000 ((sig.) $\leq \alpha$ (0,05)) with a coefficient value of 0,005 which has a positive influence direction, but company size is not able to moderate the influence of stock trading volume on on return investment is characterized by a significance value of 0,184 ((sig.) $> \alpha$ (0,05)).

Keywords: Market Capitalization, Stock Trading Volume, Return Investment, Company Size

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia menarik perhatian investor lokal dan global dengan pertumbuhan signifikan. Pemahaman faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham kini sangat penting bagi investor, analis, dan manajer investasi karena kompleksitas pasar yang meningkat. Pasar modal berfungsi sebagai tempat transaksi jual-beli instrumen keuangan jangka panjang, sumber pendanaan bagi perusahaan, dan sarana untuk aktivitas investasi, menyediakan infrastruktur untuk perdagangan dan investasi (Ang, 2015). Pasar modal berkaitan erat dengan *return* saham. Hartono (2022) menjelaskan bahwa *return* adalah hasil investasi, baik yang sudah terjadi

maupun yang diharapkan. Untuk menghitung *return* saham, harga saham adalah salah satu indikator utamanya.

Menurut Sulia (2017), perubahan harga saham di pasar modal menjadi indikator penting untuk memahami perilaku pasar, terutama perilaku investor. Perubahan harga saham terjadi spontan karena dinamika penawaran, permintaan, dan faktor internal serta eksternal perusahaan. Kapitalisasi pasar menunjukkan nilai total perusahaan publik yang sahamnya tercatat di bursa. Saham dengan kapitalisasi besar menarik investor jangka panjang karena potensi pertumbuhan, dividen menarik, dan risiko rendah. Tingginya minat investor biasanya meningkatkan harga saham dan *return*. Penelitian menunjukkan pengaruh kapitalisasi pasar terhadap *return* saham bervariasi; Rujikartawi (2023) menemukan pengaruh positif, sementara Maysie (2021) menemukan pengaruh negatif. Berdasarkan penelitian Hanantijo (2016), bahwa kapitalisasi pasar dan volume perdagangan saham memengaruhi *return* saham dalam kondisi berbagai kondisi pasar, sehingga investor dan manajer keuangan dapat lebih baik dalam merancang strategi investasi serta mengantisipasi dampak perubahan kondisi ekonomi terhadap pergerakan harga saham. Volume perdagangan saham mencerminkan minat investor dan aktivitas transaksi yang tinggi, menunjukkan likuiditas yang baik dan potensi *return* saham. Informasi pasar, seperti penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award, dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan mempengaruhi keputusan investor. Penelitian menunjukkan hasil berbeda; Permatasari & Yanti (2022) menemukan pengaruh positif volume perdagangan terhadap *return* saham, sedangkan Taslim et. al. (2016) tidak menemukan pengaruh tersebut. Selain faktor eksternal seperti kapitalisasi pasar dan volume perdagangan saham, faktor internal seperti ukuran perusahaan penting untuk dipertimbangkan dalam hubungan dengan *return* saham. Penelitian Hanantijo & Kurnia (2024) menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan, seperti profitabilitas juga dapat memengaruhi *return* saham selain faktor eksternal terkait moderasi ukuran perusahaan terhadap kapitalisasi pasar dan volume perdagangan saham.

Dalam menganalisis *return* saham, perlu dipertimbangkan bagaimana ukuran perusahaan berinteraksi dengan faktor pasar dan kinerja keuangan dalam menentukan *return* saham. Ukuran perusahaan, diukur dengan total aset atau pendapatan. Perusahaan besar mungkin lebih menarik bagi investor institusional dan lebih kuat menghadapi fluktuasi pasar, sementara perusahaan kecil lebih rentan terhadap volatilitas. Hal ini sesuai dengan penelitian Siahaan & Hanantijo (2020) bahwa profitabilitas berperan penting dalam menentukan kebijakan dividen yang pada akhirnya dapat memengaruhi kepercayaan investor dan harga saham. Industri *food and beverage* dipilih sebagai subjek penelitian karena stabilitasnya di pasar modal dan pengaruhnya oleh tren konsumsi. Studi ini bertujuan untuk memahami bagaimana variabel seperti kapitalisasi pasar dan volume perdagangan saham mempengaruhi *return* saham, dengan ukuran perusahaan sebagai faktor moderasi. Penelitian ini diharapkan memberikan wawasan yang lebih baik tentang interaksi variabel-variabel ini dan implikasinya terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di Indonesia, memberikan informasi penting bagi para investor.

TINJAUAN PUSTAKA

Untuk mendukung dan menunjang penelitian diperlukan kajian teori dalam penyusunannya yang berkaitan dengan variabel-variabel yang terkait untuk hasil penelitian yang lebih akurat.

1. Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar adalah nilai dari saham perusahaan yang beredar di pasar. Perhitungan kapitalisasi pasar dapat dilakukan dengan cara yang cukup sederhana, yaitu dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga saham per lembar yang terjadi di pasar. Rumus ini dijelaskan oleh Christina Marito & Dewi Sjarif (2020) sebagai berikut:

$$\text{Market Capitalization} = \text{Outstanding Share} \times \text{Share Market Price}$$

2. Volume Perdagangan Saham

Menurut Setiasri & Rinofah (2017), volume perdagangan mencerminkan jumlah lembar saham suatu perusahaan yang diperjualbelikan dalam periode waktu tertentu. Volume perdagangan menggambarkan seberapa banyak saham yang diperdagangkan dalam suatu periode di pasar modal. Volume perdagangan saham merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan total saham yang beredar (Taslim et al., 2016). Rumus volume perdagangan saham sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada periode } t}{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada periode } t}$$

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Hery (2017) ukuran perusahaan mengukur besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset ataupun total penjualan bersih. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menjaga kelangsungan operasionalnya. Menurut Irma (2019), rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{SIZE} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

4. Return Saham

Menurut Herlambang & Kurniawati (2022) *return* saham adalah tingkat pemulangan yang didapatkan investor dari sebuah investasi yang telah dijalani pada periode waktu tertentu. Untuk menghitung *return* saham yang diterima selama periode tertentu atas investasi (Hartono, 2022), digunakan rumus perhitungan *return* realisasi sebagai berikut:

$$R_i = \frac{P_{it} - (P_{it} - 1)}{(P_{it} - 1)}$$

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kapitalisasi pasar dan volume perdagangan saham, sedangkan variabel dependen adalah *return* saham. Selain itu, penelitian ini juga memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Populasi pada penelitian ini yaitu 84 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini

menggunakan metode *purposive sampling* sehingga didapatkan 25 total sampel dengan 125 data panel. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan dan informasi terkait yang relevan dari sampel perusahaan di sektor *food and beverage* selama periode 2018-2022. Analisis data dilakukan untuk memahami bagaimana satu variabel mempengaruhi yang lain. Data diolah menggunakan regresi linier berganda, analisis regresi moderasi, statistik deskriptif, dan pengujian asumsi klasik. Pengujian hipotesis dievaluasi untuk melihat pengaruh kapitalisasi pasar dan volume perdagangan saham terhadap return saham, serta peran ukuran perusahaan sebagai moderasi. Ini penting untuk mendukung pengambilan keputusan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah melakukan tahap-tahap pemrosesan data dari mulai analisis regresi berganda kemudian dilakukan pengujian analisis regresi moderat (MRA), didapatkan hasil penelitian yang dirangkum dalam rekapitulasi yang dapat dilihat pada Tabel 1 dan Tabel 2 di bawah ini:

Tabel 1 Rekapitulasi hasil dari Analisis Regresi Berganda

No	Keterangan	β	Sig.	α (0,05)	Hasil
1	Pengaruh MC terhadap RI	+0,005	0,000	< 0,05	+Signifikan
2	Pengaruh TVA terhadap RI	+0,016	0,409	> 0,05	Tidak signifikan

Sumber: Data diolah

Tabel 2 Rekapitulasi hasil dari Analisis Regresi Moderat (MRA)

No	Keterangan	β	Sig.	α (0,05)	Hasil
1	Kemampuan SIZE memoderasi pengaruh MC terhadap RI	+0,005	0,000	<	Mampu memoderasi
2	Kemampuan SIZE memoderasi pengaruh TVA terhadap RI	-0,042	0,184	>	Tidak mampu memoderasi

Sumber: Data diolah

a. Pengaruh Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan tabel 1, variabel kapitalisasi pasar (MC) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 < dari tingkat signifikansi 0,05, dengan nilai koefisien sebesar 0,005 memiliki arah pengaruh positif signifikan yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% variabel kapitalisasi pasar maka *return* saham (RI) mengalami kenaikan sebesar 0,005% dengan asumsi variabel lain tetap.

b. Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham

Variabel volume perdagangan saham (TVA) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,409 >$ dari tingkat signifikansi $0,05$, dengan nilai koefisien sebesar $0,016$ yang berarti volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap nilai *return* saham, artinya apabila volume perdagangan saham mengalami kenaikan maupun penurunan tidak akan mempengaruhi *return* saham (RI).

c. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham

Nilai koefisien $MC*SIZE$ yang diperoleh sebesar $0,005$ dengan nilai signifikansi $0,000 <$ dari tingkat signifikansi $0,05$, yang berarti ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kapitalisasi pasar terhadap *return* saham. Hasil koefisien beta $MC*SIZE$ positif, yang berarti ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara kapitalisasi pasar dengan *return* saham.

d. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham

Nilai koefisien $TVA*SIZE$ yang diperoleh sebesar $-0,042$ dengan nilai $0,184 >$ dari tingkat signifikansi $0,05$, yang berarti ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh volume perdagangan saham terhadap *return* pasar.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis secara parsial Pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham, serta menguji dan menganalisis Kemampuan Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham. Berdasarkan dari hasil analisis dan pembahasan yang dilakukan pada bab sebelumnya, dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut :

1. Secara parsial, kapitalisasi pasar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
2. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kapitalisasi pasar terhadap *return* saham, akan tetapi ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh volume perdagangan saham terhadap *return* saham.

Saran

1. Dalam menganalisis *return* saham, perlu dipertimbangan bagaimana ukuran perusahaan berinteraksi dengan faktor pasar dan kinerja keuangan dalam menentukan *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

Ang, R. (2015). *Buku Pintar Bahasa Modal*. Media Staff Indonesia.

- Christina Marito, B., & Dewi Sjarif, A. (2020). The Impact of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Dividend Yield, and Market Capitalization on Stock Return (Evidence from Listed Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange). *Scientific Journal of PPI-UKM Social Sciences and Economics*, 7(1). <https://doi.org/10.27512/sjppi-ukm/ses/a11052020>.
- Hanantijo, D. (2016). Pengaruh Right Issue Terhadap Return Saham Di Jakarta Stock Exchange Sebelum Dan Selama Masa Krisis Ekonomi 1997. In *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan* (Vol. 16, Issue Desember).
- Hanantijo, D., & Kurnia, M. R. (2024). Pengaruh Earning Per Share, Dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variable Intervening Pada Jakarta Islamic Indeks (Jii). *SMOOTING*, 22(2), 129–142.
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi Pendekatan Modul* (J. Hartono, Ed.; Edisi 2). ANDI Yogyakarta.
- Herlambang, G., & Kurniawati, L. (2022). *Pengaruh Fundamental Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Terhadap Return Saham*.
- Hery. (2017). *Kajian Riset akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terdahulu dalam bidang Akuntansi dan Keuangan*. PT Grasindo.
- Irma, A. D. A. (2019). Pengaruh Komisaris, Komite Audit, Struktur Kepemilikan, Size Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti, Perumahan Dan Konstruksi 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7.
- Maysie, K. (2021). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, & Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Sektor Pariwisata Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Manajemen Sains dan Organisasi*, 2.
- Permatasari, D. D., & Yanti, H. B. (2022). Pengaruh Stock Split Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Go Public. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 857–868. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14761>.
- Rujikartawi, E. (2023). *Analisis Pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Harga Saham Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2021*. 8(1), 1–12. www.idx.co.id.
- Siahaan, A. P., & Hanantijo, D. (2020). The Role of Profitability on Dividend Policy in Property and Real Estate Registered Subsector Company in Indonesia. *International Journal of Progressive Sciences and Technologies (IJPSAT)*, 23(2), 376–383. <http://ijpsat.ijsh-t-journals.org>
- Setiasri, R., & Rinofah, R. (2017). Pengaruh Ramadhan Terhadap Return dan Volume Perdagangan Saham Pada Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal manajemen Dewantara*, 1, 101–109.
- Sulia. (2017). Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 7, 129–140.
- Taslim, A., Wijayanto, A., Manajemen, J., Ekonomi, F., & Negeri Semarang, U. (2016). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham. Dalam *Management Analysis Journal* (Vol. 5, Nomor 1).