

**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*, *CURRENT RATIO* DAN  
*DIVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP *TRADING VOLUME*  
*ACTIVITY* DENGAN HARGA SAHAM  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**ARTIKEL ILMIAH**



**Oleh:**

**GEONA SKENDA AMETHISA**

**2013310944**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2017**

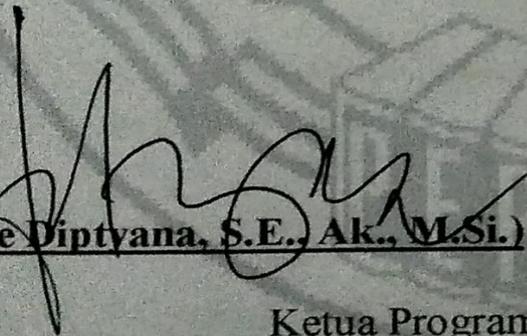
## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

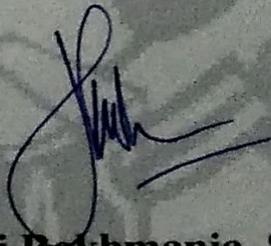
Nama : Geona Skenda Amethisa  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 02 April 1993  
N.I.M : 2013310944  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Kosentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh *Economic Value Added*, *Current Ratio*  
dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Trading*  
*Volume Activity* dengan Harga Saham sebagai  
Variabel Moderasi

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

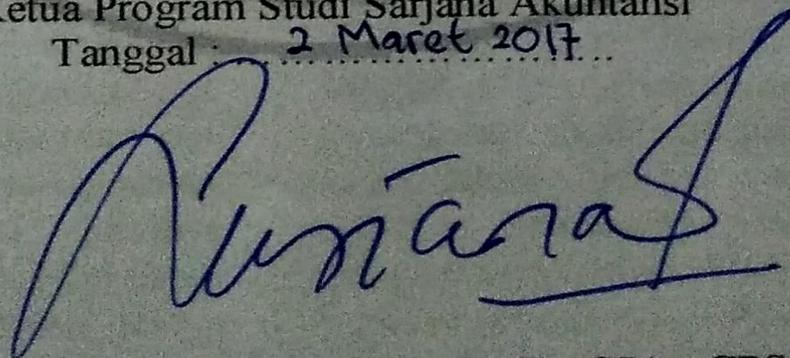
Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 14 Februari 2017

Co. Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 14 Februari 2017

  
(Pepie Dityana, S.E., Ak., M.Si.)

  
(Nur'aini Rokhmania, S.E., Ak., M.Ak.)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi  
Tanggal : 2 Maret 2017

  
(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

# **PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*, *CURRENT RATIO* DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP *TRADING VOLUME ACTIVITY* DENGAN HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**Geona Skenda Amethisa**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email : geona.amethisa@gmail.com  
JL. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

## **ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of economic value added, current ratio, and dividend payout ratio on the trading volume activity with the stock price as a moderating variable that is attached to the dividend payout ratio. This is a quantitative research with the sample consisting of 172 companies out of 322 companies listed on KOMPAS100 Index during the period 2013-2015. The sample was determined by using purposive sampling method. The data were analyzed by using multiple regression analysis and moderated regression analysis. Based on the results obtained from the results of the data analysis, it can be concluded only dividend payout ratio that has significant effect on trading volume activity and other variables, economic value added and current ratio have no effect. However, these three independent variables simultaneously have a significant effect on trading volume activity. On the other hand, the hypothesis testing using the MRA interaction test can be concluded that the stock price as a moderating variable is not significantly strengthen the relation between dividend payout ratio on trading volume activity, and variable stock prices acted as a pure moderator.*

**Key words** : *Economic Value Added, Current Ratio, Dividend Payout Ratio, Trading Volume Activity and Stock Price.*

## **PENDAHULUAN**

Informasi mempunyai peran yang sangat penting dalam pengambilan keputusan khususnya di bidang perdagangan saham. Informasi yang dibutuhkan oleh investor pun beragam mulai dari informasi fundamental serta teknikal. Informasi ini tentunya digunakan sebagai dasar untuk menilai harga saham. Menilai harga saham tidak hanya dilihat dari harga saham saja tetapi juga dari volume perdagangan sahamnya.

Volume perdagangan saham dan harga saham adalah alat yang digunakan

untuk penilaian individual para investor dalam membuat keputusan untuk membeli atau menjual saham. Seperti yang dijelaskan oleh *signalling theory*, pada umumnya informasi yang mengandung nilai positif diharapkan membuat pasar bereaksi (yang ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham) pada waktu pengumuman telah diterima oleh pasar dan berlaku sebaliknya (Kusuma : 2006). Seperti kasus suap yang baru-baru ini terjadi pada petinggi Agung Podomoro Land (APLN) Ariesman Widjaja, Nitbani (2016) yang dikutip dari [www.beritasatu.com](http://www.beritasatu.com) tanggal 5

April 2016 menyatakan bahwa petinggi APLN tersebut memberikan uang kepada Ketua Komisi D DPRD DKI Jakarta Mohamad Sanusi yang terkait dengan Raperda Rencana Zonasi dan Wilayah Pesisir Pantai Utara dan revisi Perda Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pelaksanaan Reklamasi dan Rencana Tata Ruang Pantura Jakarta. Nilai saham APLN pada akhir sesi kedua Hari Selasa tanggal 5 April 2016 tercatat mengalami penurunan sebesar Rp. 8 dari harga saham yang sebelumnya kisaran Rp. 270. Pada hari sebelumnya, ketika berita tentang kasus suap ini muncul, saham APLN anjlok sekitar 10 persen dari angka Rp. 300 menjadi Rp. 270. Sedangkan saham yang ditransaksikan pada hari Selasa sebanyak 6.281 dan saham ini menjadi saham yang paling diburu oleh investor pada hari itu.

Informasi yang diperlukan oleh investor potensial dapat diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh emiten setiap periode waktu (Carpenter, 2002). Laporan keuangan yang diterbitkan merupakan informasi dasar bagi para investor sehingga para investor dapat mengukur kinerja perusahaan, dan biasanya penggunaan rasio keuangan umum digunakan karena rasio tersebut diduga mempengaruhi volume perdagangan saham suatu perusahaan. Standar Akuntansi Keuangan (SAK) Nomor 1 Tahun 2014 menyebutkan bahwa laporan keuangan memiliki tujuan untuk menyajikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi kalangan pembuat keputusan ekonomi.

Berdasarkan penelitian terdahulu, Arachman (2010) yang meneliti pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on investment* dan *economic value added* terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur di BEI memaparkan bahwa secara simultan variabel *current ratio*, *total debt to equity ratio*, *return on investment* dan *economic value added* berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham. Secara parsial

ternyata dari empat variabel independen yang digunakan ada satu variabel independen yang mempengaruhi volume perdagangan saham secara signifikan yaitu *current ratio*.

Penelitian Mia dan Sugeng (2016) yang meneliti tentang pengaruh *Return on Asset* (ROA), Tobin's Q dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Trading Volume Activity* (TVA) dan sampel penelitian juga dilakukan pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI hanya saja tahun pengambilan sampel adalah tahun 2010-2013. Hasil penelitian menyebutkan bahwa variabel yang mempengaruhi tingkat *Trading Volume Activity* adalah Tobin's Q ratio dan *Economic Value Added*. Namun variabel *Return on Assets* tidak mempengaruhi tingkat *Trading Volume Activity*. Dan secara simultan, tiga variabel *Return on Asset*, Tobin's Q ratio dan *Economic Value Added* mempengaruhi *Trading Volume Activity* meskipun pengaruh mereka sangat kecil.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Stifany (2015) yang meneliti pengaruh informasi laporan arus kas, *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Economic Value Added* (EVA) terhadap volume perdagangan saham dimana variabel independennya *dividend payout ratio*, *economic value added*, arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan dan variabel dependennya volume perdagangan saham perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013. Hasil penelitian menyebutkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas dari aktivitas operasi terhadap volume perdagangan saham perusahaan, arus kas dari aktivitas pendanaan dengan volume perdagangan saham serta antara *economic value added* terhadap volume perdagangan saham. Namun, *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham begitu juga dengan arus kas dari aktivitas investasi. Pengaruh signifikan *dividend payout ratio* terhadap volume perdagangan saham ini

berbanding terbalik dengan penelitian M. Morib (2013) yang meneliti pengaruh kebijakan dividen yang dihitung dengan menggunakan *dividend payout ratio* ketika harga saham dijadikan variabel pemoderasi.

Adanya hasil penelitian-penelitian terdahulu yang memiliki hasil yang tidak konsisten mendorong peneliti untuk melakukan penelitian ulang mengenai pengaruh *Economic Value Added*, *Current Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Trading Volume Activity* dengan menggunakan harga saham sebagai variabel moderasinya. Peneliti memilih perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas100 sebagai objek penelitian dalam penelitian ini karena perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas100 adalah perusahaan yang memiliki kinerja fundamental yang baik dan tentunya memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang besar sehingga dengan jumlah sampel yang banyak ini dapat mewakili kondisi pasar modal saham di Indonesia. Indeks Kompas100 juga menunjukkan tingkat persaingan perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya sehingga para investor dapat tertarik dengan saham perusahaan yang nantinya membuat volume perdagangan saham meningkat. Selain itu, karena dua penelitian terdahulu yang menjadi acuan dari penelitian saat ini menggunakan Indeks LQ 45, diharapkan dengan menggunakan Indeks Kompas100 peneliti dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih jelas.

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### ***Signalling Theory***

*Signalling Theory* merupakan teori yang menjelaskan tentang pentingnya suatu informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan untuk para investor di luar perusahaan. Menurut Leland dan Pyle (1977) dalam Scott (2014 : 475) teori ini menjelaskan bahwa manajer cenderung untuk menyampaikan informasi kepada calon investor mengenai perusahaan apabila

informasi yang tersedia lengkap. Alasan yang mendasar bagi perusahaan untuk menyampaikan laporan tahunan adalah agar tidak terjadi asimetri informasi sehingga pihak luar dapat menilai dan memahami prospek perusahaan ke depannya. Informasi merupakan suatu unsur penting bagi para investor dan pelaku bisnis karena informasi layaknya menyajikan keterangan, catatan atau pandangan baik untuk keadaan masa lampau, sekarang maupun keadaan yang akan datang selanjutnya bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan.

Pengumuman informasi *current ratio*, *dividend payout ratio*, *economic value added* dianggap sebagai sinyal baik bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya apabila nilainya mengalami kenaikan. Informasi tersebut dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menarik minat investor untuk membeli saham dan berakibat meningkatnya volume perdagangan saham. Sebaliknya, apabila informasi tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk maka investor tidak tertarik untuk membeli saham dan akhirnya berimbas pada menurunnya volume perdagangan saham. Dengan demikian reaksi pasar dapat tercermin melalui perubahan volume perdagangan saham.

### **Indeks Kompas100**

Indeks Kompas100 merupakan salah satu indeks yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia dan berkerjasama dengan Koran Kompas yang memuat 100 perusahaan dari berbagai sektor yang terdaftar di BEI. Indeks ini pertama kali diterbitkan pada tanggal 10 Agustus 2007 dan 100 perusahaan ini harus melakukan review penggantian saham setiap 6 bulan sekali. Saham-saham yang masuk di dalam daftar indeks ini adalah saham perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar, tingkat likuiditas yang tinggi, dan juga baik di segi fundamental dan kinerjanya.

Faktanya Indeks Kompas100 mewakili kondisi pasar saham di Indonesia karena 70%-80% nilai total kapitalisasi

pasar BEI terdapat di indeks itu. Sehingga besar kemungkinan investor dapat melihat arah pergerakan lebih detail.

### **Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Trading Volume Activity***

*Economic value added* yang bernilai positif dan ketika nilainya semakin meningkat, maka perusahaan dianggap mampu memenuhi keinginan investor yang menginginkan return yang tinggi serta melebihi suatu tingkat biaya modal. Dengan adanya hal ini, minat investor dalam berinvestasi diharapkan dapat meningkat. Tingginya minat tersebut dapat membuat naiknya permintaan akan saham dan nantinya akan berdampak pada volume perdagangan saham yang tinggi. Jadi, *economic value added* memiliki pengaruh signifikan terhadap *trading volume activity*.

Hubungan positif antara *economic value added* dengan *trading volume activity* didukung oleh hasil penelitian Mia dan Sugeng (2016) yang juga meneliti tentang kedua hubungan mendapatkan kesimpulan yang sama walaupun tingkat signifikannya cenderung kecil.

Hipotesis 1 : *Economic Value Added* secara parsial berpengaruh positif terhadap *trading volume activity*.

### **Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Trading Volume Activity***

*Current ratio* merupakan salah satu bagian dari rasio likuiditas yang terdapat pada rasio keuangan dan rasio ini berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik apabila sewaktu-waktu butuh untuk mengeluarkan kas. Hubungan *current ratio* yang positif dengan *trading volume activity* dikarenakan *current ratio* adalah salah satu sinyal positif bagi investor untuk membeli saham. Sehingga ketika nilai *current ratio* suatu perusahaan tinggi dapat dipastikan investor akan berpikir

untuk membeli saham perusahaan tersebut yang akan berakibat pada tingginya *trading volume activity*.

Hal tersebut didukung oleh penelitian Nassirzadeh *et al.* (2015) yang menguji hubungan antara *current ratio* dengan *trading volume activity* yang menunjukkan hubungan positif diantara kedua variabel itu. Serta penelitian yang dilakukan oleh Arachman (2010) menjelaskan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity*.

Hipotesis 2 : *Current Ratio* secara parsial berpengaruh positif terhadap *trading volume Activity*.

### **Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Trading Volume Activity***

*Dividend payout ratio* merupakan suatu nilai yang menunjukkan jumlah dividen relatif terhadap laba bersih yang didapat perusahaan atau dengan laba per lembar saham. Dalam pengujian pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *trading volume activity*, penelitian saat ini menganggap bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *trading volume activity*.

Seperti yang dikemukakan pada penelitian Stifany (2015) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *trading volume activity*.

Hipotesis 3 : *Dividend payout ratio* secara parsial berpengaruh positif terhadap *trading volume activity*.

### **Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Trading Volume Activity* yang Dimoderasi oleh Harga Saham**

*Dividend payout ratio* merupakan prosentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen yang tersedia untuk pemegang saham suatu perusahaan dan nilai ini merupakan salah satu nilai yang dipertimbangkan oleh investor ketika ingin membeli saham selain harga saham perusahaan itu sendiri. Investor cenderung

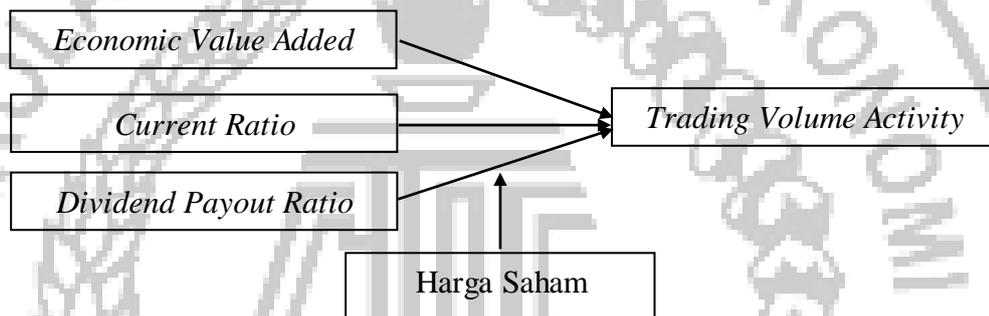
menyukai perusahaan dengan harga saham yang rendah dan memiliki prosentase *dividend payout ratio* yang tinggi sehingga harga saham akan memperkuat pengaruh positif antara *dividend payout ratio* dan *trading volume activity*.

Hal ini didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Stifany (2015) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *trading volume activity*. Sedangkan hasil penelitian dari M. Morib (2013) yang melakukan penelitian yang sama berkata sebaliknya bahwa kebijakan dividen (yang diukur dengan *dividend*

*payout ratio*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *trading volume activity* serta harga saham memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen tersebut.

Hipotesis 4 : Harga saham sebagai variabel moderasi secara signifikan memperkuat hubungan *dividend payout ratio* terhadap *trading volume activity*.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Sumber: data diolah

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terindeks di Indeks Kompas100 pada periode 2013-2015. Pemilihan Indeks Kompas100 sebagai populasi dari penelitian adalah karena perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas100 menunjukkan tingkat volume perdagangan saham yang tinggi serta kinerja perusahaan yang baik sehingga diharapkan kevalid-an datanya dapat membantu penelitian saat ini. Sedangkan metode pengambilan sampel yang digunakan ialah *judgment sampling* yang merupakan salah satu metode dari *purposive sampling* dengan penilaian berdasarkan suatu kriteria tertentu yaitu atas dasar suatu pertimbangan.

Peneliti hanya mengambil sampel yang memiliki kriteria sebagai berikut : (1) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah, (2) Tidak menggunakan perusahaan keuangan dan perbankan karena pengukuran *current ratio* tidak sesuai dengan pengukuran likuiditas perusahaan tersebut, (3) Perusahaan yang tidak melakukan *corporate action* seperti pembagian saham bonus, *right issue*, pembagian dividen saham, dan *stock split* selama periode yang telah ditetapkan peneliti karena dapat mempengaruhi jumlah saham yang beredar, (4) Tersedianya data yang dibutuhkan oleh peneliti, dilihat melalui laporan keuangan, laporan tahunan serta ICMD atau sumber kepustakaan lainnya.

Dari 322 perusahaan yang terindeks di Kompas100 pada periode 2013-2015,

diperoleh sebanyak 172 perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan pada penelitian ini.

### Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ialah data kuantitatif karena berdasarkan sifatnya data ini berbentuk angka. Sedangkan dari cara memperolehnya, data yang digunakan ialah data sekunder atau dengan kata lain data tidak diambil langsung dari perusahaan, melainkan diambil dari laporan keuangan maupun tahunan perusahaan dan terindeks di Indeks Kompas100 pada tahun 2013-2015. Dalam menentukan perusahaan mana saja yang masuk ke dalam Indeks Kompas100, peneliti melihat pada situs *sahamok.com*.

Data yang dikumpulkan peneliti diperoleh dari berbagai sumber seperti situs Bursa Efek Indonesia untuk memperoleh laporan keuangan dan tahunan dari perusahaan, dan *Indonesia Capital Market Directory* untuk mencari data yang tidak tersedia pada laporan keuangan maupun tahunan. Setelah pengumpulan data maka peneliti menggunakan metode dokumentasi seperti menyeleksi dan mempelajari data-data dari berbagai sumber tersebut sebelum nantinya data tersebut diolah.

### Variabel Penelitian

Penelitian ini memiliki tiga variabel yang menyusunnya antara lain: (1) Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah *trading volume activity*; (2) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah *economic value added*, *current ratio*, dan *dividend payout ratio*; (3) Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian adalah harga saham.

### Definisi Operasional Variabel

#### *Trading Volume Activity*

Volume Perdagangan Saham adalah suatu ukuran dari aktivitas transaksi jual beli saham di dunia pasar modal.

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada tahun } t}$$

### *Economic Value Added*

*Economic Value Added* merupakan laba operasi setelah pajak dikurangi dengan biaya modal dari seluruh modal untuk menghasilkan laba. Laba operasional setelah pajak diartikan sebagai hasil penciptaan nilai (*value*) didalam perusahaan, sedangkan biaya modal merupakan pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan nilai.

$$EVA = \text{Net Operating After Tax} - \text{Capital Charge}$$

### *Current Ratio*

*Current Ratio* adalah seberapa banyak aset lancar yang dimiliki perusahaan dan tersedia untuk menutupi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya tersebut.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### *Dividend Payout Ratio*

*Dividend Payout Ratio* adalah suatu tingkat laba yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk tunai di suatu periode tertentu.

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

### Harga Saham

Harga saham yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah harga saham *closing price* yang terdapat di laporan keuangan tahunan perusahaan.

### Alat Analisis

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan *moderated regression analysis*. Berikut adalah penjelasan dari alat analisis tersebut:

### Uji Statistik Deskriptif

Pada tahap ini peneliti mengolah data yang terkait dengan variabel independen dan dependen yang telah dipilih peneliti. Imam (2016 : 19) menyebutkan bahwa statistik deskriptif merupakan gambaran ataupun deskripsi dari suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-ratanya, standar deviasi

(standar penyimpangan data), maksimum, minimum, range, koefisien variasi, kurtosis serta *skewness* (kemencengan distribusi). Namun pada penelitian ini hanya menggunakan nilai rata-rata, standar deviasi (standar penyimpangan data), maksimum, serta minimumnya saja.

### Uji Asumsi Klasik

Sebelum data diolah dalam analisis regresi berganda, maka peneliti harus memastikan bahwa data yang digunakan bebas dari asumsi klasik. Berikut adalah uji asumsi klasik yang dapat dilakukan :

#### Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi nilai variabel residual terdistribusi secara normal. Alat uji yang digunakan adalah Uji kolmogorov-smirnov. Data yang digunakan dalam pengujian adalah nilai residualnya bukan variabel-variabelnya. Ketika hasil nilai residualnya memiliki tingkat signifikan kolmogorov-smirnov  $> 0.05$ , maka data residualnya terdistribusi normal.

#### Uji Autokorelasi

Fungsi dari uji ini ialah untuk mengukur apakah ketika menguji model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  sebelumnya. Model regresi yang baik adalah model yang seharusnya tidak terjadi gejala autokorelasi. Pengujian autokorelasi dapat diuji menggunakan Uji *Run Test*. Ketika nilai residual *run test* memiliki tingkat signifikan  $> 0,05$  maka dapat dikatakan data terbebas dari asumsi autokorelasi.

#### Uji Heterokedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas ialah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka peristiwa itu disebut homoskedastisitas dan

apabila berbeda maka akan disebut heteroskedastisitas (Imam, 2016 : 134). Alat uji yang digunakan untuk menguji heterokedastisitas dalam penelitian ini adalah dengan Uji Glejser. Uji ini dilakukan dengan meregresikan variabel dependen dengan nilai absolute residual. Apabila tingkat signifikan dari semua variabel yang diteliti  $> 0.05$ , maka dapat dikatakan persamaan regresi bebas dari heterokedastisitas.

### Analisis Regresi Berganda dan Moderated Regression Analysis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengujian hipotesis kausal maka untuk menguji hipotesis itu digunakanlah metode regresi berganda. Metode regresi berganda yaitu metode statistik untuk menguji hubungan antara beberapa variabel bebas (independen) terhadap satu variabel terikat (dependen). Model yang digunakan dalam regresi berganda untuk mengetahui pengaruh *economic value added*, *current ratio*, dan *dividend payout ratio* terhadap *trading volume activity* dalam penelitian ini adalah (menguji hipotesis 1, 2, 3) :

$$TVA = a + \beta_1 EVA + \beta_2 CR + \beta_3 DPR + e \dots (P1)$$

Sedangkan untuk pengujian dengan variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan antara *dividend payout ratio* dengan *trading volume activity*, peneliti menggunakan *moderated regression analysis* dengan persamaan (menguji hipotesis 4) :

$$TVA = a + \beta_1 DPR + \beta_2 HS + e \dots (P2)$$

$$TVA = a + \beta_1 DPR + \beta_2 HS + \beta_3 DPR*HS + e \dots (P3)$$

Keterangan:

TVA = *Trading Volume Activity*

EVA = *Economic Value Added*

CR = *Current Ratio*

DPR = *Dividend Payout Ratio*

HS = *Harga Saham*

- a = konstanta
- $\beta_{1,2,3}$  = koefisien regresi
- e = *error term*

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji ini bertujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model didalam menjelaskan atau berkontribusi terhadap variabel terikatnya. Secara matematis,  $R^2$  dinyatakan dalam batasan  $0 \leq R^2 \leq 1$ . Semakin tinggi nilai  $R^2$  (mendekati 1) berarti semakin baik regresi tersebut. Sebaliknya semakin kecil nilai  $R^2$  (mendekati 0) menunjukkan bahwa variabel independen yang ditentukan tidak mampu menjelaskan variasi perubahan variabel dependen.

#### Uji F

Uji statistik F bertujuan untuk menguji apakah model regresi tersebut merupakan model yang baik atau fit (Imam, 2016 : 96). Jika nilai signifikan  $F < \alpha$  ( $\alpha=5\%$ ), maka seluruh variabel X berpengaruh terhadap variabel Y atau dikatakan fit.

#### Uji T

Penggunaan uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual atau parsial dalam menerangkan variabel terikatnya. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Jika nilai signifikan  $< 0,05$  maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempengaruhi secara signifikan variabel dependen.

### Uji Interaksi MRA

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah harga saham sebagai variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen (*dividend payout ratio*) terhadap *trading volume activity* sebagai variabel dependennya. Kriteria harga saham menjadi variabel moderasi dan dinyatakan signifikan jika : (1) Persamaan P2, nilai  $\beta_2$  tidak signifikan dan pada persamaan P3, nilai  $\beta_3$  tidak signifikan, maka harga saham bukan merupakan variabel moderasi melainkan hanya sebagai variabel bebas; (2) Persamaan P2, nilai  $\beta_2$  signifikan dan pada persamaan P3, nilai  $\beta_3$  signifikan, maka harga saham merupakan variabel quasi moderator; (3) Persamaan P2, nilai  $\beta_2$  tidak signifikan dan pada persamaan P3, nilai  $\beta_3$  signifikan (atau sebaliknya), maka harga saham merupakan variabel pure moderator.

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### Hasil Uji Statistik Deskriptif

Bagian ini akan memberikan gambaran atau deskripsi secara menyeluruh dari variabel-variabel yang digunakan oleh peneliti yaitu *economic value added*, *current ratio*, *dividend payout ratio*, harga saham dan *trading volume activity* dari segi nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasinya. Analisis deskriptif dimaksudkan untuk menambah pemahaman dari sampel yang diteliti.

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	172	-4.670,13	1.831,03	-14,3719	524,89903
CR	172	0,30	29,02	2,1944	2,64386
DPR	172	-0,31	2,25	0,2742	0,30332
HS	172	50	60.700	5081,02	9.117,646
TVA	172	0,02	6,76	0,6764	0,76218

Sumber: Output SPSS, data diolah

Pada tabel 1 diketahui bahwa dari total sampel yaitu sebanyak 172 sampel yang diambil dari periode 2013-2015 pada Indeks Kompas100 diperoleh nilai minimum dari *economic value added* sebesar Rp. -4.670,13 per lembar saham. Dari sisi nilai maksimum, nilai yang terbesar adalah Rp. 1.831,03 per lembar saham. Nilai rata-rata dari *economic value added* adalah sebesar Rp. -14,3719 per lembar saham sedangkan nilai standar deviasinya Rp. 524,89903. Ketika nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya maka tingkat variasi data dari *economic value added* cenderung tinggi. Dari data sampel diketahui nilai *economic value added* yang berada di bawah rata-rata hanya ada 23 perusahaan sedangkan yang berada di atas rata-rata sejumlah 149 perusahaan.

Rata-rata dari nilai *current ratio* adalah sebesar 2,1944 yang didapat dari 172 sampel pada periode pengamatan 2013-2015, sebanyak 122 perusahaan memiliki nilai dibawah rata-rata dan yang berada di atas rata-rata sejumlah 50 perusahaan. Sedangkan untuk nilai standar deviasinya berada pada angka 2,64386, dan nilai standar deviasi ini lebih besar dari nilai rata-ratanya dengan selisih sebesar 0,44946. Tingginya standar deviasi menandakan semakin banyak variasi data di sampel yang diamati. Nilai minimum dari *current ratio* adalah sebesar 0,30. Di sisi nilai maksimum didapat angka sebesar 29,02. Meskipun nilai rata-rata *current ratio* lebih rendah dari nilai maksimumnya, angka tersebut sudah cukup baik menggambarkan nilai *current ratio* yang ada pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas100 pada periode pengamatan.

Hasil statistik deskriptif dari *dividend payout ratio* menunjukkan nilai minimumnya berada pada angka -0,31 atau -31%. Kecilnya nilai *dividend payout ratio* tersebut menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami kerugian namun tetap membagikan dividennya kepada para investor. Di sisi nilai maksimum didapatkan nilai sebesar 2,25 atau 225%, hal ini disebabkan nilai *dividend per share* yang

dibagikan untuk para investor nilainya lebih besar daripada *earning per share* yang didapat perusahaan pada tahun tersebut. Selanjutnya, nilai rata-rata *dividend payout ratio* adalah sebesar 0,2742 atau 27,42%, angka tersebut lebih kecil daripada standar deviasinya yang nilainya mencapai 0,30332 atau sebesar 30,332%, hal ini menunjukkan bahwa tingkat variasi data cenderung tinggi.

Nilai minimum dari harga saham adalah sebesar Rp. 50. Kecilnya harga saham ini menjelaskan bahwa perusahaan belum dapat meyakinkan investor untuk menanamkan modalnya. Sedangkan untuk nilai maksimum dari harga saham adalah sebesar Rp. 60.700, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang bagus sehingga harga sahamnya menjadi tinggi. Nilai rata-rata dari harga saham berada di angka Rp. 5.081,02, dan standar deviasinya adalah sebesar Rp. 9.117,646, karena standar deviasi memiliki nilai yang lebih tinggi dari rata-ratanya maka dapat dipastikan sebaran data harga saham memiliki variasi yang tinggi dan range data yang berjauhan.

*Trading volume activity* memiliki nilai minimum sebesar 0,02 sedangkan nilai maksimum sebesar 6,76. Tinggi rendahnya volume perdagangan saham menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa efek serta menandakan bahwa investor sedang melakukan pengambilan keputusan investasi. Di sisi lain, nilai rata-rata dari *trading volume activity* berada di angka 0,6764 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,76218. Ketika standar deviasi memiliki nilai yang lebih tinggi dari rata-ratanya maka sebaran data memiliki variasi yang tinggi dan range data satu dengan yang lain berjauhan.

### **Hasil Pengujian Asumsi Klasik**

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa data variabel dalam penelitian ini telah lolos uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

**Tabel 2**  
**Hasil Pengujian Hipotesis Regresi Berganda**

Variabel	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
Konstanta	-,620	,105	-5,901	,000
EVA	-3,413E-5	,000	-,266	,791
CR	,022	,025	,848	,398
DPR	-,817	,222	-3,676	,000
Adjusted R <sup>2</sup>	0,060			
F hitung	4,663			
Sig F	0,004			

Sumber : Output SPSS, data diolah

### Hasil Analisis dan Pembahasan Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan tabel 6, nilai adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,060. Nilai adjusted R<sup>2</sup> yang hanya bernilai 0,060 atau 6% memiliki arti 6% variasi yang terjadi pada *trading volume activity* dipengaruhi secara simultan oleh *economic value added*, *current ratio*, dan *dividend payout ratio*, sisanya sebesar 94% (100% - 6% = 94%) dipengaruhi oleh variabel di luar model. Nilai R<sup>2</sup> yang mendekati angka 0 berarti semakin kecil kemampuan seluruh variabel independen (*economic value added*, *current ratio*, dan *dividend payout ratio*) dalam menjelaskan variabel dependennya (*trading volume activity*).

Sedangkan, nilai F hitung adalah sebesar 4,663 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,004. Karena nilai probabilitas lebih kecil dibandingkan dengan nilai  $\alpha$  (0,05), maka secara simultan variabel *economic value added*, *current ratio*, dan *dividend payout ratio* signifikan mempengaruhi variabel LN\_TVA.

Dari hasil pengolahan data maka didapatkan persamaan matematis :

$$\text{Ln\_TVA} = -0,620 - 3,413\text{E-}5 \text{ EVA} + 0,022 \text{ CR} - 0,817 \text{ DPR} + e$$

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama dapat diketahui variabel *Economic Value Added* memiliki nilai signifikan sebesar 0,791 > 0,05 yang berarti bahwa

secara parsial *economic value added* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *trading volume activity*. Koefisien regresi EVA sebesar -3,413E-5 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan nilai dari *economic value added* (EVA) dan menganggap variabel independen lainnya tetap, maka *trading volume activity* akan mengalami penurunan sebesar 3,413E-5. Tanda negatif pada nilai koefisien regresi menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah. Hasil pengujian ini sama dengan hasil pengujian pada penelitian milik Arachman (2010) dan Stifany (2015) yang menyebutkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara *economic value added* dengan *trading volume activity*.

Hasil pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa variabel *current ratio* mempunyai nilai signifikan sebesar 0,398 > 0,05 yang artinya *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *trading volume activity*. Koefisien regresi CR sebesar 0,022 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan nilai dari *current ratio* (CR) dan menganggap variabel independen lainnya tetap, maka *trading volume activity* akan mengalami kenaikan sebesar 0,022 atau 2,2%. Tanda positif pada nilai koefisien regresi menunjukkan adanya hubungan yang searah. Hasil pengujian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu dari Arachman (2010) yang berkata bahwa secara parsial ada pengaruh signifikan antara *current ratio* dengan *trading volume activity*.

Hasil pengujian hipotesis ketiga yaitu *dividend payout ratio* memiliki nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  yang berarti bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *trading volume activity*. Koefisien regresi DPR sebesar -0,817 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan nilai dari *dividend payout ratio* (DPR) dan menganggap variabel independen lainnya tetap, maka *trading volume activity* akan mengalami penurunan sebesar 0,817 atau 81,7%. Tanda negatif pada nilai koefisien regresi menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah. Hasil penelitian saat ini didukung dengan penelitian

terdahulu dari Stifany (2015) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *trading volume activity*.

### Pengujian Hipotesis MRA

Dari data Tabel 3 dan Tabel 4, maka didapat model matematis untuk P2 dan P3 sebagai berikut :

$$\text{Ln\_TVA} = -0,483 - 0,502 \text{ DPR} - 3,442\text{E-}5 \text{ HS} + e$$

$$\text{Ln\_TVA} = -0,427 - 0,660 \text{ DPR} - 5,769\text{E-}5 \text{ HS} + 4,802\text{E-}5 \text{ DPR*HS} + e$$

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Interaksi MRA (Persamaan P2)**

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	-,483	,087	-5,548	,000
DPR	-,502	,218	-2,308	,022
HS	-3,442E-5	,000	-4,753	,000

Sumber : Output SPSS, data diolah

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Interaksi MRA (Persamaan P3)**

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	-,427	,094	-4,545	,000
DPR	-,660	,240	-2,754	,007
HS	-5,769E-5	,000	-3,451	,001
DPR*HS	4,802E-5	,000	1,543	,125

Sumber : Output SPSS, data diolah

Model matematis di atas menggambarkan bahwa pada persamaan P2 nilai  $\beta_2 \neq 0$  dan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000, yang berarti bahwa variabel harga saham berpengaruh secara signifikan terhadap variabel log natural *trading volume activity* karena  $0,000 < 0,05$ . Sedangkan pada persamaan P3 nilai  $\beta_3 \neq 0$  dan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,125 yang menunjukkan bahwa variabel DPR\*HS sebagai variabel interaksi tidak berpengaruh

secara signifikan terhadap variabel dependen dari model karena  $0,125 > 0,05$ . Maka dari hasil pengujian hipotesis keempat dapat disimpulkan bahwa variabel harga saham merupakan pure moderator yang namun tidak secara signifikan mempengaruhi. Hasil penelitian saat ini berbeda dengan hasil penelitian dari M. Morib (2013) yang mengatakan bahwa *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *trading volume activity* dan harga

saham sebagai variabel pemoderasi memperlemah hubungan antara variabel independen dan dependennya.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Secara umum, dari hasil pengujian uji F, karena nilai probabilitas lebih kecil dibandingkan dengan nilai  $\alpha$ , maka secara simultan variabel *economic value added*, *current ratio* dan *dividend payout ratio* signifikan mempengaruhi variabel LN\_TVA dan model dinyatakan fit. Selain itu, Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang hanya bernilai 0,060 atau 6% memiliki arti 6% variasi yang terjadi pada *trading volume activity* dipengaruhi secara simultan oleh *economic value added*, *current ratio*, dan *dividend payout ratio*, sisanya sebesar 94% ( $100\% - 6\% = 94\%$ ) dipengaruhi oleh variabel di luar model.

Berdasarkan uji parsial t diketahui bahwa hanya variabel *dividend payout ratio* yang berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity* dan variabel yang lain yaitu *economic value added* dan *current ratio* tidak berpengaruh. Hasil ini menunjukkan bahwa pengukuran *dividend payout ratio* saja yang mampu mempengaruhi keputusan investasi seorang investor yang nantinya akan berdampak ke *trading volume activity* di pasar saham.

Pada pengujian hipotesis keempat, hasil pengujian menyatakan bahwa harga saham sebagai variabel moderasi secara tidak signifikan memperkuat hubungan *dividend payout ratio* terhadap *trading volume activity*, harga saham bertindak sebagai pure moderator. Hal ini menunjukkan bahwa investor mungkin akan membandingkan harga saham dengan *dividend payout ratio* ketika menilai saham namun harga saham tidak signifikan mempengaruhi keputusan investasi seorang investor yang nantinya akan berdampak ke *trading volume activity*.

Penelitian saat ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya : (1) Banyak perusahaan yang melakukan *corporate action* dalam periode yang ditentukan

sehingga peneliti banyak menghapus data perusahaan dari daftar sampel; (2) Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang rendah dari penelitian saat ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yang ada masih terbatas dalam menjelaskan model.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah dipaparkan oleh peneliti, adapun saran yang dapat dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya, antara lain : (1) Peneliti selanjutnya dapat menggunakan sampel dari perusahaan yang homogen saja atau dalam lingkup satu sektor, mengingat pada penelitian saat ini variasi data sangat tinggi dan tidak merata; (2) Peneliti dapat mempertimbangkan untuk menggunakan variabel-variabel independen seperti kualitas laba, pengungkapan CSR ataupun kondisi politik terbaru yang memiliki dampak signifikan bagi dunia investasi.

## **DAFTAR RUJUKAN**

- Arachman Tri Hartanto. 2010. "Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Investment* dan *Economic Value Added* Terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEI". Skripsi, Universitas Muhammadiyah Malang.
- Azzahra Qilsby. 2013. "Pengaruh *Economic Value Added*, *Return on Asset*, *Return on Equity* dan *Earning Per Share* Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan pada Bursa Efek Indonesia". Skripsi, Universitas Sumatera Utara.
- Imam Ghozali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto Hartono. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta : BPF.
- \_\_\_\_\_, 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis : Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi Keenam. Yogyakarta : BPF.

- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pres.
- Keown, *et al.* 2015. *Financial Management : Principles and Applications*. Eleventh Edition. New Jersey : Pearson Prentice Hall.
- M. Morib. 2013. “Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Volume Perdagangan Saham Dengan Variabel Moderasi Harga Saham Studi Kasus Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI”. Skripsi, Universitas Gunadarma.
- Mia Laksmiwati dan Sugeng, P. 2016. “Effect of Return on Total Assets (ROA), Tobin’s Q and Economic Value Added (EVA) on Trading Volume Activity (TVA) of LQ 45-Index Stocks Listed in Indonesia Stocks Exchange (IDX) 2009-2013”. *International Journal of Business Quantitative Economics and Applied Management Research* Vol.2 Issue 9. Pp 1-15.
- Nassirzadeh, F., M. Salehi dan R. Sarvghadi. 2015. “The Effect of Financial Indicators on Trading Volume of the Listed Companies on the Tehran Stock Exchange”. *International Business Research* Vol. 8, No.5. Pp 176-194.
- Paulus, N. 2016. “Tersangkut Kasus di KPK, Saham Agung Podomoro Land Kembali Anjlok”, Berita Satu. 05 April 2016 (Online) (<http://www.beritasatu.com/pasar-modal/358457-tersangkut-kasus-di-kpk-saham-agung-podomoro-land-kembali-anjlok.html>, diakses 14 April 2016)
- Scott, W. R. 2014. *Financial Accounting Theory*. Seventh Edition. Toronto : Pearson Canada
- Stifany Ayuningrum. 2015. “Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Devidend Payout Ratio (DPR), Economic Value Added (EVA) Terhadap Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2013)”. *Jom FEKON* Vol.2 No.2 Oktober 2015.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Ketiga. Jakarta : Salemba Empat.
- Young, S. David and Stephen F. O’Byrne. 2001. *EVA dan Manajemen berdasarkan Nilai : Panduan Praktis untuk Implementasi*. Edisi Pertama. Jakarta : Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses 1 November 2016).
- \_\_\_\_\_, [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) (diakses 1 November 2016).