

PENGARUH *INSTITUTIONAL INVESTOR*, *FREE FLOAT*, *PRICE TO BOOK VALUE*, *DIVIDEND PER SHARE* DAN *TRADING VOLUME* TERHADAP HARGA SAHAM DI *IDX SHARIA GROWTH* DENGAN *RETURN ON ASSETS* SEBAGAI MODERASI



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR MAGISTER
EKONOMI ISLAM**

Oleh:

MUHAMMAD ASHABUL ZICKY

NIM: 21208012009

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2023

PENGARUH *INSTITUTIONAL INVESTOR*, *FREE FLOAT*, *PRICE TO BOOK VALUE*, *DIVIDEND PER SHARE* DAN *TRADING VOLUME* TERHADAP HARGA SAHAM DI *IDX SHARIA GROWTH* DENGAN *RETURN ON ASSETS* SEBAGAI MODERASI



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR MAGISTER
EKONOMI ISLAM**

Oleh:

MUHAMMAD ASHABUL ZICKY

NIM: 21208012009

Dosen Pembimbing:

DR. PRASOJO, SE., M.SI

NIP : 19870322 201503 1 004

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2023**

HALAMAN PENGESAHAN TESIS



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1836/Un.02/DEB/PP.00.9/12/2023

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH INSTITUTIONAL INVESTOR, FREE FLOAT, PRICE TO BOOK VALUE, DIVIDEND PER SHARE DAN TRADING VOLUME TERHADAP HARGA SAHAM DI IDX SHARIA GROWTH DENGAN RETURN ON ASSETS SEBAGAI MODERASI

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MUHAMMAD ASHABUL ZICKY, S.E.,
Nomor Induk Mahasiswa : 21208012009
Telah diujikan pada : Jumat, 15 Desember 2023
Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. Prasajo, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 6583059d0129



Penguji I

Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.
SIGNED

Valid ID: 65840c736dc8



Penguji II

Dr. Ruspita Rani Pertiwi, S.Psi, M.M
SIGNED

Valid ID: 65845ccc3f6db



Yogyakarta, 15 Desember 2023
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afidawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 65852dbdc7afa

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudara Muhammad Ashabul Zicky

Kepada

Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr.Wb

Setelah membaca, meneliti memberikan petunjuk dan mengoreksi serta menyatakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa tesis saudara:

Nama : Muhammad Ashabul Zicky

Nim : 21208012009

Judul Tesis : Pengaruh *Institutional Investor, Free Float, Price To Book Value, Dividend Per Share* dan *Trading Volume* Terhadap Harga Saham Di *IDX Sharia Growth* dengan *Return On Assets* Sebagai Moderasi

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam program studi Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar magister dalam Ilmu Ekonomi Islam.

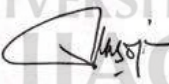
Dengan ini kami mengharapkan agar Tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqsyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 07 Desember 2023

Pembimbing,

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA



Dr. Prasolo, SE., M.SI
NIP: 19870322 201503 1 004

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Ashabul Zicky
NIM : 21208012009
Jurusan / Program Studi : Ekonomi Syariah/ Magister

Menyatakan bahwa tesis yang berjudul "Pengaruh *Institutional Investor, Free Float, Price To Book Value, Dividend Per Share* dan *Trading Volume* Terhadap Harga Saham Di *IDX Sharia Growth* dengan *Return On Assets* Sebagai Moderasi" adalah benar-benar merupakan karya hasil penyusunan sendiri, bukan dipublikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini. Maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusunan.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 07 Desember 2023

Pernyisun.

METERAI
TEMPEL
FFAIX777903566
Muhammad Ashabul Zicky

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Ashabul Zicky
NIM : 21208012009
Jurusan / Program Studi : Ekonomi Syariah/ Magister
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti No eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul "**Pengaruh *Institutional Investor, Free Float, Price To Book Value, Dividend Per Share* dan *Trading Volume* Terhadap Harga Saham Di *IDX Sharia Growth* dengan *Return On Assets* Sebagai Moderasi**".

Besertas perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta. Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 07 Desember 2023

Demi setujui,



METERAN
TEMPER
037A6A0X774289653

Muhammad Ashabul Zicky

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN MOTTO

“Berbuat baiklah dimanapun kamu berada sehingga kehadiranmu mampu memberikan canda dan tawa bukan duka, karena seribu kebaikanmu akan dilupakan hanya dengan satu kesalahan”

“Penderitaan yang paling parah adalah seseorang yang bukan milikmu, bukan takdirmu tapi ia tinggal di hatimu”



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN



Puji syukur kehadiran Allah SWT serta doa dan dukungan orang-orang tercinta hingga akhirnya tesis ini dapat terselesaikan dengan baik.

Tesis ini saya persembahkan kepada:

Kedua Orang tuaku tercinta (Bapak Yusran S.Kep dan Alm Ibu Suryani S.Pd)

Terima kasih atas segala doa, motivasi, nasehat, cinta dan kasih sayang yang tak pernah memudar termakan usia serta terima kasih atas dukungan moril juga materil yang tak terhingga.

Adikku yang paling kubanggakan yang selalu memberikan dukungan dan doa.

Kepada teman-teman angkatan Kelas A Magister Ekonomi Syariah dan kepada teman-teman asrama Aceh di Jogja tempat berbagi cerita dan pengalaman sehingga menghasilkan banyak pembelajaran serta untuk Almamater saya UIN Sunan Kalijaga.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan tesis ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi

ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	'	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
علّة	ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-aulyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

—	Fathah	ditulis	<i>A</i>
—	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
—	Ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فعل	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
-----	--------	---------	---------------

ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>żukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yażhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif جَاهِلِيَّة	Ditulis ditulis	<i>Ā</i> <i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā' mati تَنْسَى	ditulis ditulis	<i>ā</i> <i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati كَرِيم	ditulis ditulis	<i>ī</i> <i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati فُرُوض	ditulis ditulis	<i>ū</i> <i>furūḍ</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati بَيْنَكُمْ	Ditulis ditulis	<i>Ai</i> <i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati قَوْل	ditulis ditulis	<i>au</i> <i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذو الفروض	Ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alḥamdulillāhirabbil'ālamīn, segala puji syukur kepada Allah SWT, Tuhan semesta alam atas segala limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul “**Pengaruh Institutional Investor, Free Float, Price To Book Value, Dividend Per Share dan Trading Volume Terhadap Harga Saham Di IDX Sharia Growth dengan Return On Assets Sebagai Moderasi**”. Shalawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada suri tauladan bagi umat manusia yaitu Muhammad SAW, beserta para sahabat, tabi-tabiin dan seluruh umat Muslim yang tetap istiqomah di jalan-Nya.

Dengan penuh kesadaran bahwa penulisan tesis ini tidak mampu diselesaikan tanpa ridha Allah SWT beserta bantuan dari semua pihak. Oleh sebab itu, sudah sepatutnya penulis mengucapkan rasa terima kasih yang tidak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah dan selaku dosen penasihat akademik.
4. Bapak Dr. Prasojo, SE., M.SI, selaku dosen pembimbing Tesis yang senantiasa memberikan bimbingan, arahan, nasihat, kritik, saran serta motivasi dalam menyelesaikan naskah tesis ini.
5. Seluruh jajaran dosen dan pengajar di Program Studi Magister Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga yang senantiasa membimbing penulis semasa studi.
6. Seluruh pegawai dan staf tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga yang tidak bisa penulis sebut satu persatu.
7. Kepada kedua orang tua saya, Bapak Yusran S.kep dan Alm Ibu Suryani S.pd yang selalu mencintai dan memberikan *support* terhebat.

8. Adik-adikku tersayang yang selalu memberikan support motivasi dan doa untuk abang agar selalu konsisten dalam menyelesaikan tesis ini.
9. Kepada Abuwa dan Nyakwa yang selalu memberikan dukungan dan support selama berada di Jakarta.
10. Kepada teman-teman seperjuangan MES A 2022.
11. Kepada teman-teman di asrama Aceh Jogja
12. Kepada semua pihak yang telah membantu dan tidak bisa disebutkan satu persatu.

Semoga segala kebaikan yang diberikan mendapatkan balasan dari Allah SWT. Dan semoga tesis ini dapat memberikan manfaat bagi siapa saja yang membacanya. Amīn Allāhumma Amīn

Yogyakarta,

Muhammad Ashabul Zicky



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	1
HALAMAN PENGESAHAN TESIS.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	viii
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
ABSTRAK	xx
ABSTRACT	xxi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian	10
D. Manfaat Penelitian	11
E. Sistematika Pembahasan	11
BAB II LANDASAN TOERI DAN PENGEBANGAN HIPOTESIS.....	13
A. Landasan Toeri.....	13
1. Efficient Capital Market Theory	13
2. Agency Theory.....	14
3. Signaling Theory.....	15
4. Bird in Hand Theory	16
5. Instutional Investor	16
6. Free Float	18
7. Price to Book Value	19
8. Dividend per Share.....	20
9. Trading Volume.....	21
10. Return on Assets.....	22
B. Kajian Pustaka.....	23
C. Kerangka Toeri dan Pengembangan Hipotesis.....	27

1. Hubungan Institutional Investor Terhadap Harga Saham.....	28
2. Hubungan Free float Terhadap Harga Saham.....	29
3. Hubungan Price to Book Value Terhadap Harga Saham.....	30
4. Hubungan Dividend per Share Terhadap Harga Saham.....	32
5. Hubungan Trading Volume Terhadap Harga Saham.....	33
6. Hubungan Return on Assets Memoderasi Price to book Value Terhadap Harga Saham.....	35
7. Hubungan Return on Assets Memoderasi Dividend per Share Terhadap Harga Saham.....	36
D. Kerangka Pemikiran.....	37
BAB III METODE PENELITIAN	39
A. Pendekatan Penelitian	39
B. Variabel Dan Definisi Operasional Variabel Penelitian	39
C. Populasi dan Sampel.....	43
D. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	44
E. Teknik Analisis Data.....	44
F. Pengujian Hipotesis.....	49
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	52
A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	52
B. Analisis Statistik Deskriptif.....	54
C. Analisis Regresi Data Panel GLS	56
1. Analisis Pemilihan Model.....	56
2. Uji Asumsi Klasik.....	57
3. Hasil Estimasi Regresi Data Panel.....	59
D. Hasil Pengujian Hipotesis	60
1. Uji Parsial (Uji T)	60
2. Uji Simultan (Uji F).....	61
3. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	61
E. Analisis Model Regression Analysis Moderasi (MRA).....	62
F. Pembahasan Hasil Penelitian.....	63
1. Pengaruh Institutional Investor Terhadap Harga Saham	63
2. Pengaruh Free Float Terhadap Harga Saham	65
3. Pengaruh Price to Book Value Terhadap Harga Saham	66
4. Pengaruh Dividend per Share Terhadap Harga Saham.....	68
5. Pengaruh Trading Volume Terhadap Harga Saham	69
6. Pengaruh Price to Book Value Terhadap Harga Saham dengan Return on Assets Sebagai Moderasi	71
7. Pengaruh Dividend per Share Terhadap Harga Saham dengan Return on Assets Sebagai Moderasi	72

BAB V PENUTUP	74
A. Kesimpulan	74
B. Implikasi.....	77
C. Keterbatasan.....	78
DAFTAR PUSTAKA	80
LAMPIRAN	



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR TABEL

Tabel IV.1	Statistik Deskriptif.....	54
Tabel IV.2	Hasil Pemilihan Model.....	56
Tabel IV.3	Hasil Uji Heteroskedestisitas	57
Tabel IV.4	Hasil Uji Multikolinieritas.....	58
Tabel IV.5	Hasil Uji Autokorelasi.....	58
Tabel IV.6	Hasil Regresi GLS.....	59
Tabel IV.7	Hasil Uji MRA	62



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar I. 1 Pergerakan IDX Sharia Growth.....	2
Gambar I. 2 Pergerakan Harga Saham	3
Gambar II. 1 Kerangka Pemikiran.....	38
Gambar IV.1 Chart IDX Sharia Growth.....	53



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan di <i>IDX Sharia Growth</i>	87
Lampiran 2. Data Penelitian.....	88
Lampiran 3. Hasil Uji Pemilihan Model.....	92
Lampiran 4. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	93
Lampiran 5. Hasil Uji Regresi Data Panel GLS	94
Lampiran 6. Hasil Uji MRA	95
Lampiran 7. Hasil Statistik Deskriptif	96
Lampiran 8. Surat Pernyataan Kesesuaian Turnitin dan Bahan Ujian Tesis.....	97
Lampiran 9. Surat Pernyataan Keabsahan Data Penelitian Tesis.....	98



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRAK

Pasar saham syariah cukuplah penting dalam suatu kegiatan investasi dikarenakan membuka peluang baru kepada setiap orang untuk berinvestasi di perseroan yang sesuai landasan islam. *IDX sharia growth* salah satu indeks yang didalamnya di isi perseroan yang sahamnya bisa di transaksikan di pasar saham, indeks terus terjadi fluktuatif harga sehingga penelitian dilakukan untuk mengetahui pengaruh *institutional investor*, *dividend per share*, *price to book value*, *free float*, dan *trading volume* dengan *return on assets* sebagai moderasi pada harga saham tahun 2018-2022. Penelitian menggunakan pendekatan GLS dan MRA dalam menganalisis data. Hasilnya bahwa dari kelima variabel, hanya empat memengaruhi secara positif bagi harga saham yakni *institutional investor*, *dividend per share*, *price to book value*, dan *free float* sedangkan *trading volume* tidak memengaruhi harga. Hal tersebut diakibatkan volume hanya sebagai gambaran ramai tidaknya saja bukan reaksi pasar. Selain itu *return on assets* mampu memoderasi *price to book value* dan *dividend per share* dalam memengaruhi harga saham. Dengan demikian dalam menstabilkan dan meningkatkan harga sahamnya, perseroan perlu terus meningkatkan laba operasional asetnya.

Kata kunci : harga saham, *institutional investor*, *dividend per share*, *price to book value*, *free float*, dan *trading volume*, *return on assets*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

The sharia stock market is quite important in investment activities because it opens up new opportunities for everyone to invest in companies that comply with Islamic principles. IDX sharia growth is an index that contains companies whose shares can be traded on the stock market. The index continues to fluctuate in price so research was conducted to determine the influence of institutional investors, dividends per share, price to book value, free float, and trading volume with return on assets as moderation in stock prices in 2018-2022. The research uses the GLS and MRA approaches in analyzing the data. The result is that of the five variables, only four have a positive influence on share prices, namely institutional investors, dividends per share, price to book value, and free float, while trading volume does not influence prices. This is because volume is only an indication of whether it is busy or not, not a market reaction. Apart from that, return on assets is able to moderate price to book value and dividends per share in influencing share prices. Thus, in order to stabilize and increase its share price, the company needs to continue to increase the operating profit of its assets.

Keywords: share price, institutional investors, dividend per share, price to book value, free float, and trading volume, return on assets



BAB I

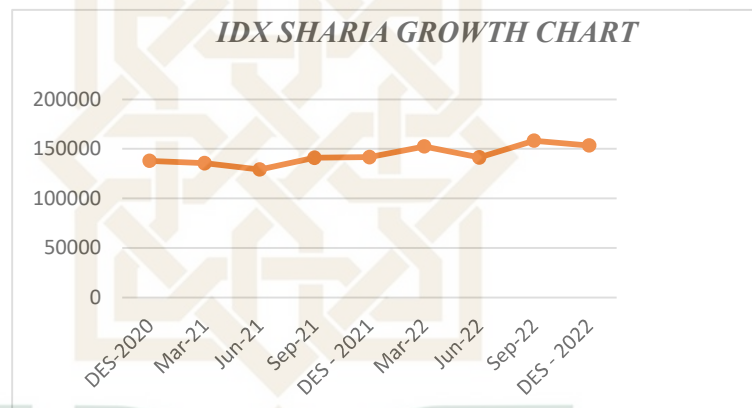
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Peran penting pasar modal dalam ekonomi negara manfaatnya sebagai tempat bertemunya investor dengan pendanaan lebih dan pihak lain yang menginginkan pendanaan dilaksanakan melalui pembelian dan penjualan saham (Utami dan Purwohandoko, 2021). Saat ini, ekonomi islam telah berkembang sangat luas dan pesat dalam beberapa periode terakhir. Perkembangan sektor keuangan syariah ditandai dengan munculnya banyak perusahaan yang berbasis syariah salah satunya bidang investasi. Investasi merupakan komponen penting dari operasional ekonomi islam (Volkers 2019).

Dalam Pasar modal syariah terdapat istilah efek syariah yang merupakan instrument investasi berupa saham syariah dan sukuk yang diterbitkan oleh perusahaan di pasar modal dengan tujuan sebagai pendanaan dan pengembangan usaha sesuai syariah. Melihat fenomena sekarang bahwa banyak perusahaan-perusahaan melakukan IPO atau melantai di bursa saham yang berusaha untuk masuk dalam indeks syariah, sehingga banyak dari perusahaan ini melakukan perubahan dengan mengikuti persyaratan agar bisa melantai di bursa saham syariah (OJK, 2022). Melihat pertumbuhan industri syariah, pasar modal syariah di Indonesia semakin meningkat. Orang Indonesia yang berkeinginan mengalokasikan pendanaannya pada pasar modal syariah kemungkinan akan mendapatkan keuntungan dari *trend* ini (Luthfi *et al.* 2022). Salah satu cara untuk melihat *trend* tersebut yaitu dengan

menganalisis perusahaan yang masuk dalam beberapa indeks syariah, salah satunya adalah *IDX sharia growth*. Indeks ini merupakan indeks yang menganalisis kinerja operasional perusahaan dan hasil pendapatan dalam fundamentalnya sehingga indeks ini memiliki 30 perusahaan dengan kinerja saham yang memiliki likuiditas yang tinggi (*IDX*, 2022).

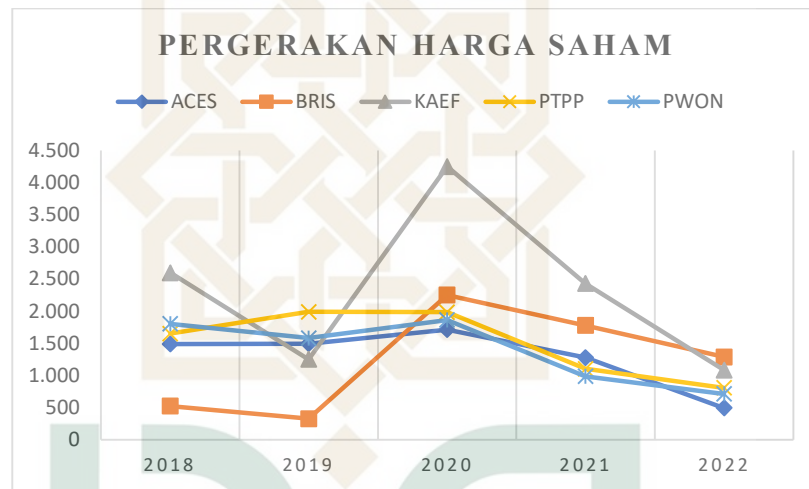


Grafik I.1 Pergerakan *IDX Sharia Growth*

Sumber : Data Trading view (Diolah 2023)

Berdasarkan grafik diatas menunjukkan terjadinya fluktuatif nilai pada indeks *IDX sharia growth*, dimana pada akhir tahun 2020 senilai 137.888 dan mengalami penurunan hingga 129.320 pada juni 2021. Pada maret 2022 *IDX Sharia Growth* berada di titik 152.544 akan tetapi terus mengalami penurunan hingga 141.424 pada Juni 2022. Grafik pergerakan indeks mengalami fluktuatif akan tetapi terus mengarah pada *uptrend* atau *bullish* yang menandakan bahwa indeks berjalan dengan baik. Pergerakan arah *bullish* ini bisa menjadi tanda bahwa indeks dalam keadaan yang sangat stabil dan perusahaan yang ada didalamnya seharusnya juga dalam keadaan keadaan fluktuatif kearah *bullish*.

Salah satu dari beberapa industri di pasar modal syariah adalah industri keuangan yang berpartisipasi bersama dengan sektor lain seperti manufaktur, pertanian, pertambangan, dan *real estate* (Irham 2015). Berikut grafik pergerakan harga saham pada perusahaan beberapa sektor periode 2018-2022 (*Trading view, 2022*).



Grafik I.2 Pergerakan Harga Saham di Berbagai Sektor

Sumber : Data *tradingview* (diolah 2023)

Berdasarkan grafik I.2 bahwa terjadinya fluktuatif harga saham pada kelima saham perusahaan yang terjadi dari tahun 2018-2022. Saham ACES tahun 2018 di harga 1490 pada tahun 2020 mulai naik ke harga 1715 dan setelah tahun 2020 terus mengalami penurunan hingga 496 pada tahun 2022. Pada saham BRIS tahun 2018 di harga 525 pada tahun 2020 mulai naik ke harga 2250 dan setelah tahun 2020 terus mengalami penurunan hingga 1290 pada tahun 2022. Kemudian saham KAEF tahun 2018 di harga 2600 pada tahun 2020 mulai naik ke harga 4250 dan setelah tahun 2020 terus mengalami penurunan hingga 1085 pada tahun 2022. Saham PTPP tahun

2018 di harga 1655 pada tahun 2020 mulai naik ke harga 1985 dan setelah tahun 2020 terus mengalami penurunan hingga 810 pada tahun 2022. Pada saham PWON tahun 2018 di harga 1805 pada tahun 2020 mulai naik ke harga 1865 dan setelah tahun 2020 terus mengalami penurunan hingga 715 pada tahun 2022.

Hasil penjabaran diatas dapat digambarkan bahwa pergerakan harga saham mengalami fluktuatif kearah *downtrend* atau *bearish* yang ditandai dengan terus menurunnya harga di beberapa sektor. Sebelum dikategorikan ke dalam *IDX sharia growth*, saham-saham ini berada di indeks JII (*Jakarta Islamic Indeks*) dimana harga sahamnya bergerak naik yang diawali pada tahun 2018 – 2020, tetapi pada saat tahun 2020-2022 setelah masuk indeks *IDX sharia growth* saham ini terus mengalami penurunan. Pada dasarnya indeks terbaru ini di bentuk oleh OJK sebagai cerminan saham-saham syariah yang bagus sehingga menjadi salah satu sarana pengambilan keputusan tujuan investasi, akan tetapi ini menjadi suatu masalah karena kenaikan nilai indeks tidak mampu mewakili harga saham didalamnya.

Perubahan harga saham disebabkan oleh berbagai faktor seperti penelitian Widjaja dan Ariefianto (2022) pada perusahaan perbankan di Indonesia bahwa ROE (*Return on Equity*) dan NIM (*Net Interest Margin*) memengaruhi harga saham sedangkan ukuran risiko kredit dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan, karena profitabilitas memberikan sinyal mengenai rasio keuntungan dalam perusahaan. Penelitian Liang *et al.* (2021) dengan menggunakan sampel

perusahaan tercatat di Tiongkok menemukan bahwa rasio *tunneling* dapat menyebabkan risiko jatuhnya harga saham yang lebih tinggi. *Tunneling* yang dilakukan oleh pemegang saham dapat mengganggu keterbukaan informasi perusahaan untuk mendukung perilaku *tunneling* mereka, sehingga menyebabkan tingginya risiko jatuhnya harga saham.

Berbagai hal yang dapat memengaruhi harga saham dengan berbagai variabel yang diperkuat oleh teori maka penelitian ini mencoba mengkaji variabel *institutional investor*, *free float*, *price to book value*, *dividend per share*, dan *volume trading*. Variabel diatas diperkuat dengan teori-teori yakni, *market efficient theory*, *signaling theory*, *agency theory*, dan *bird in the hand theory*. Zhang *et al.* (2020) menjelaskan bahwa *investor institutional* memainkan peran pemantauan yang penting tata kelola perusahaan dan mitigasi masalah keagenan, mereka membatasi manajer leluasa untuk mengelola laba secara oportunistik sehingga meningkatkan kualitas laba serta mengelola risiko. *Institutional investor* merupakan pemegang saham institusi dan individu yang besarnya lebih dari 5%, jumlah besaran saham *institutional investor* dilihat dengan cara mengurangi porsi investor individu. *Institutional investor* memiliki kepercayaan dan kewajiban lebih besar dari pada investor individu serta memiliki insentif dalam memantau perusahaan akibat dari kepemilikan yang lebih besar (Jusuf *et al.*, 2023).

Penelitian Wang *et al.* (2020) mengungkapkan *institutional investor* positif memengaruhi harga saham, karena ketika frekuensi *institutional*

investor di atas tingkat tertentu, kualitas informasi akan meningkat, yang akan membantu investor institusi menilai kesehatan perusahaan. Hal ini juga akan menghasilkan pemantauan yang lebih baik oleh investor institusi. Dengan demikian, naiknya harga saham tinggi diakibatkan frekuensi kunjungan investor institusi. Berbeda pada penelitian Abdulazeez (2018) menyatakan bahwa *institutional investor* berpengaruh negatif terhadap harga saham, akibat dari tingginya frekuensi *institutional investor* akan membuat likuiditas saham tinggi dan likuiditas yang tinggi memudahkan investor untuk menjual saham saat menghadapi berita buruk, perilaku penjualan ini memperkuat reaksi negatif, menyebabkan penurunan harga saham secara signifikan.

Free float atau investor ritel memainkan peran penting dalam penetapan harga aset karena tindakan kolektif mereka, investor ritel memberikan likuiditas kepada investor institusi dan dapat memengaruhi harga yang lebih tinggi (Wu dan Rui, 2022). *Free float ratio* memberikan indikasi struktur kepemilikan suatu perusahaan, jika *free float ratio* rendah, maka investor lebih berhati-hati pada saham tersebut dan *free float ratio* yang rendah menandakan likuiditas pada saham juga rendah (Putri Marianti dan Wibowo, 2020).

Penelitian Viratama *et al.* (2022) mengungkapkan rasio *free float* positif memengaruhi harga saham, karena pertimbangan investor ketika melakukan investasi dengan melihat tingginya *free float* yang menandakan tingginya jumlah saham yang tersedia di pasar, sehingga meningkatkan

aktivitas perdagangan dan harga saham. Berbeda pada penelitian Sari dan Rachman (2021) bahwa *free float* tidak memengaruhi harga saham, karena *free float* tidak dapat menghasilkan perubahan pada harga saham. Siagian *et al.* (2020) penggunaan *price to book value* dalam membandingkan dan menganalisis harga saham pada dasarnya investor secara langsung bisa mengetahui besarnya pasar menghargai nilai buku saham atas sebuah perusahaan. Dalam pengambilan keputusan investasi, penilaian perusahaan oleh investor sangat penting sebab investor akan mempercayakan uangnya pada perusahaan dengan kinerja baik untuk itu memengaruhi rasa percaya investor guna membeli saham perusahaan (Kinata *et al.* 2021).

Manajemen perusahaan yang baik dan kuat serta organisasi yang bertanggung jawab atas kinerja keuangan dinilai berdasarkan nilai buku asetnya. Tingginya *price to book value* menggambarkan kinerja dihargai lebih tinggi oleh investor (Nurwulandari *et al.* 2022). Bustani *et al.* (2021) mengungkapkan rasio harga terhadap buku berimbas pada harga dikarenakan *price to book value* menunjukkan informasi berharga bahwa perusahaan dapat memengaruhi harga saham. Tingginya rasio *price to book value* besar pula peluang investor dalam mendapatkan *value for money* yang lebih signifikan. Pada saat yang tepat, investor menempatkan dana mereka untuk bekerja dengan melakukan beli saham yang memengaruhi harga saham.

Mutiarani *et al.* (2019) mengungkapkan *price to book value* tidak memengaruhi harga karena tidak ada jaminan kenaikan harga pada

tingginya *price to book value*, investor tidak hanya terfokus pada PBV, tetapi investor juga menganalisis kinerja perusahaan akan terus berlanjut. *Dividen* menggambarkan kekuatan perusahaan membagi hasil keuntungan atau laba yang mengakibatkan semakin tinggi permintaan pasar dan tingginya keinginan investor dalam membeli saham untuk pertimbangan investasi. *Dividend per share* merupakan rasio keuangan penting karena DPS dapat menggambarkan perolehan keuntungan dari suatu usaha (Bustani *et al.* 2021).

Dividen adalah sinyal dalam pengambilan keputusan investor dan mengakibatkan kenaikan harga saham perusahaan. Tingginya ukuran pembayaran dividen dapat meningkatkan daya tarik bagi investor (Putri 2018). Penelitian oleh Roziqin dan Hidajat (2023) mengungkapkan *dividend per share* memiliki hasil positif memengaruhi harga saham, karena ketika digabungkan dengan teori sinyal, bahwa informasi yang diberikan oleh manajemen mengenai pembayaran dividen keduanya menafsirkan sinyal kepada investor dan jumlah pembayaran *dividend per share* memberi sinyal kepada investor untuk menginvestasikan saham mereka yang dapat memengaruhi kenaikan harga saham.

Trading volume menggambarkan penawaran dan permintaan yang menandakan perubahan kekuatan dan kelemahan pasar. Peningkatan *trading volume* artinya terjadi kenaikan transaksi jual dan beli yang dilakukan investor (Fajri dan Hakim 2020). Frekuensi perdagangan saham juga dipengaruhi oleh volume perdagangan karena saham-saham yang

digemari investor mempunyai volume perdagangan yang tinggi, sehingga berpengaruh seberapa sering saham ini diperdagangkan dan terjadi kenaikan harga saham (Zanuba *et al.* (2023).

Penelitian oleh Dino (2023) mengungkapkan *trading volume* positif memengaruhi harga saham, karena volume yang tinggi bisa mengendalikan kinerja dan volatilitas saham serta meningkatkan harga saham, menandakan peluang potensial bagi investor untuk melakukan hal tersebut untuk keuntungan selama pasar *bullish*. Berbeda pada penelitian Ardiansyah *et al.* (2023) mengungkapkan *trading volume* tidak memengaruhi harga saham, karena *trading volume* hanya mencerminkan perubahan ekspektasi investor individu atas saham bukan perubahan harga saham. Asumsi investor terhadap *trading volume* hanya sebatas bagus atau tidaknya saham yang akan ditransaksikan.

Penelitian ini menjadi *return on assets* sebagai variabel moderasi, *return on assets* merupakan rasio keuntungan yang dihasilkan dalam satu periode atas pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan. ROA menjelaskan efektivitas penggunaan aset untuk memperoleh keuntungan (Kusuma, 2021). Dalam penelitian ini *return on assets* hanya dimoderasikan dengan variabel *dividend per share* dan *price to book value* karena ketiga variabel ini memiliki hubungan yang sangat erat, *dividend* dihitung atas laba perusahaan yang dapat dipengaruhi oleh *return on asset* serta *book value* yang dinilai atas aset yang dipengaruhi oleh *return on assets* juga. Pada

variabel lain tidak dimoderasikan karena *return on asset* tidak memberikan efek langsung tetapi hanya sebatas sinyal saja.

Berdasarkan penelitian diatas masih terjadi ketidakkonsistenan atau mendapatkan hasil yang berbeda-beda antar variabel dalam memengaruhi harga saham sehingga terjadinya *gap*, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti mengenai “*Pengaruh Institutional investor, Free float, Price to book value, dividend per share dan Trading volume terhadap harga saham di IDX Sharia Growth dengan Return on Assets sebagai moderasi*”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan rincian permasalahan maka rumusan permasalahan yakni:

1. Apakah *institutional investor, free float, price to book value, dividend per share dan trading volume* berpengaruh terhadap harga saham di *IDX sharia growth* ?
2. Apakah *return on assets* dijadikan variabel moderasi memengaruhi *price to book value dan dividend per share* terhadap harga saham *IDX sharia growth*?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan pada studi ini yakni:

1. Untuk menjelaskan pengaruh *institutional investor, free float, price to book value, dividend per share dan trading volume* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *IDX sharia growth*.

2. Untuk mengetahui *return on assets* sebagai variabel moderasi memengaruhi *price to book value* dan *dividend per share* terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *IDX sharia growth*.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini meliputi :

1. Bagi investor

Penelitian bisa membantu dalam menganalisis faktor pergerakan harga saham yang diteliti pada penelitian ini, sehingga mampu memberikan gambaran dan memperkuat analisis dalam pengambilan keputusan terhadap membeli dan menjual saham di pasar modal.

2. Bagi Akademis

Penelitian bisa memberikan referensi tambahan mengenai teori-teori yang memperkuat variabel terhadap pergerakan harga saham seperti *agency theory*, *efficient capital market theory*, *bird in the hand theory* dan *signaling theory* dalam kebutuhan penelitian.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan pada tesis yakni terbagi atas 5 Bab. Rincian dari setiap babnya :

Bab I : Pendahuluan, merinci konteks informasi yang menjelaskan maksud dan gambaran penelitian, merumuskan permasalahan untuk memadu langkah-langkah penelitian secara lebih terstruktur, membicarakan tujuan dan nilai dalam struktur penulisannya.

Bab II : Membahas landasan teoritis dan pembentukan hipotesis. Dalam bab ini, penulis menyajikan dasar teori penelitian, tinjauan literatur yang mencakup penelitian sebelumnya, penjelasan pembentukan hipotesis, dan kerangka penelitian. Dalam aspek teoritis, dijelaskan pembahasan yang sejalan pada penelitian. Pada tinjauan literatur, peneliti merinci studi-studi terdahulu yang berkaitan dengan model penelitian ini. Selanjutnya, dijelaskan proses pembentukan hipotesis dan kerangka penelitian.

Bab III : Mencakup berbagai elemen metode penelitian seperti seluk beluk desain penelitian, populasi dan sampel, ruang lingkup penelitian serta teknik dan analisis data yang berkaitan dengan penelitian.

Bab IV : Berisikan hasil serta pembahasan data. Didalamnya terdapat penjabaran rinci tentang hasil analisis yang telah dilakukan. Bab ini juga membahas apakah hipotesis penelitian terbukti atau tidak, serta mengulas hasil uji hipotesis.

Bab V : Merupakan kesimpulan penelitian yang merangkum esensi dari penelitian dan temuan penelitian, menjelaskan kendala yang dihadapi serta menyajikan rekomendasi.

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk melakukan analisis dan pengujian secara empiris pergerakan harga saham dimana indikator yang digunakan adalah *institutional investor*, *free float*, *price to book value*, *dividend per share*, dan *volume trading* serta *return on assets* sebagai moderasi di *IDX sharia growth* tahun 2018-2022. Pada bagian akhir, terdapat kesimpulan yang dibuat berdasarkan analisis hasil termasuk jawaban terhadap rumusan masalah, penelitian ini menyimpulkan bahwa :

1. *Institutional investor* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham di *IDX sharia growth*. Temuan searah dengan teori *agency* yaitu kehadiran *institutional investor* akan memberikan *control* eksternal yang lebih baik dalam pengelolaan perusahaan serta *institutional investor* akan berkontribusi juga dalam mempertahankan harga saham perusahaan. *Institutional investor* juga menjadi pihak pengambil keputusan dalam suatu perusahaan akibat dari investasi yang ditanamkan pada saham suatu perusahaan. *Institutional investor* pada dasarnya adalah instansi atau individu yang mengelola dana untuk mendapatkan keuntungan sehingga mereka akan terus berusaha menjaga harga tetap stabil dan bahkan akan terus naik.

2. *Free float* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham di *IDX sharia growth*. Hasil ini membuktikan sesuai fakta empiris bahwa tingginya *free float* akan memberikan dampak pada harga saham yang diakibatkan oleh volatilitas saham. Semakin tinggi *free float* menandakan bahwa saham tersebut lebih banyak tersedia untuk diperdagangkan sehingga menjadi daya tarik investor untuk membeli, daya beli ini mengakibatkan harga saham akan terus naik.
3. *Price to book value* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham di *IDX sharia growth*. Temuan ini sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa informasi laporan keuangan merupakan sinyal yang akan diterima oleh investor untuk menjadi bahan dalam pengambilan keputusan investasinya. *Price to book value* merupakan informasi laporan keuangan yang memberikan sinyal bahwa semakin tinggi nilai PBV menandakan bahwa investor mampu membayar atau membeli saham di atas harga nilai buku perusahaan yang menandakan bahwa prospek perusahaan akan sangat baik dalam menaikkan nilai perusahaan dan akan berakibat pada kenaikan harga saham.
4. *Dividend per share* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham di *IDX sharia growth*. Temuan ini sejalan dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dan memilih dividen dari pada *capital gain* di masa yang akan datang. *Dividend per share* menjelaskan seberapa besar pembayaran dividen kepada investor pada setiap lembar sahamnya, sehingga semakin tinggi nilai DPS maka

akan sangat menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Tingginya DPS juga menandakan bahwa perusahaan mampu memperoleh laba bersih yang tinggi sehingga juga menjadi daya tarik investor.

5. *Trading volume* tidak berpengaruh terhadap harga saham di *IDX sharia growth*. Temuan ini tidak sejalan dengan *efficient capital market theory* yang menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh informasi masa lalu yang salah satunya adalah *trading volume* atau volume perdagangan. Hasil ini menandakan bahwa *trading volume* bukan menjadi pilihan utama bagi para investor, investor melihat volume trading hanya sebagai saham dalam keadaan ramai tetapi tidak dengan reaksi pasar nya. Beberapa hasil empiris menunjukkan bahwa saat volume tidak berfluktuatif, harga saham terus bergerak fluktuatif sehingga tidak ada pengaruh antara volume dan harga saham.
6. *Return on assets* mampu memoderasi variabel *price to book value* dalam pengaruhnya terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan *return on assets* memberikan gambaran mengenai laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan, peningkatan laba bersih atas aset ini akan meningkatkan aset perusahaan. Peningkatan aset akan berdampak pada nilai buku (*book value*) perusahaan yang akan berpengaruh terhadap PBV. *Return on assets* juga menjadi sinyal kepada investor dalam pengambilan keputusannya sehingga *return on assets* mampu memperkuat pengaruh *price to book value* terhadap harga saham.

7. *Return on assets* mampu memoderasi *dividend per share* pada pengaruhnya terhadap harga saham di *IDX sharia growth*. Tingkat pengembalian aset menggambarkan kemampuan kinerja mendapatkan keuntungan yang signifikan, sehingga ini dapat berdampak positif terhadap pembagian dividen. Laba bersih yang tinggi secara langsung meningkatkan *dividend per share* dan menjadi faktor daya tarik utama bagi para investor dalam pembelian saham. Dampak positif ini kemudian berkontribusi pada kenaikan harga saham karena adanya minat beli dari para investor. *Return on assets* memiliki peran dalam pengaruhnya untuk memperkuat hubungan antara *dividend per share* dan harga saham.

B. Implikasi

Setelah menelaah data dengan didukung oleh argumen-argumen untuk penelitian dan studi ini mempunyai sejumlah implikasi dalam konteks ilmiah dan praktis. Dalam ranah akademis, penelitian ini memberikan wawasan mengenai indikator pergerakan harga saham di *IDX sharia growth* dengan berbagai teori yaitu *efficient capital market theory*, *agency theory*, *bird in the hand theory* dan *signaling theory*.

Dalam konteks praktisi, penelitian ini memberikan gambaran mengenai seberapa pengaruh *institutional investor*, *free float*, *price to book value*, *dividend per share*, dan *volume trading* serta *return on assets* sebagai moderasi terhadap harga saham yang bisa menjadi salah satu indikator dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar saham.

C. Keterbatasan

Penelitian tesis ini memiliki beberapa keterbatasan dan masih belum mencapai tingkat kesempurnaan. Oleh karena itu, diharapkan penelitian berikutnya dapat meningkatkan dan menyempurnakan aspek-aspek tertentu agar menghasilkan penelitian yang jauh lebih baik. Beberapa keterbatasan dari penelitian ini meliputi:

1. Ketersediaan informasi data pada beberapa laporan keuangan menggunakan mata uang USD sehingga menjadi hambatan dalam menentukan kurs terhadap rupiah.
2. Periode dalam penelitian ini hanya 5 tahun, hendaknya penelitian menggunakan periode yang lebih.
3. Variabel yang menjadi independen hanya berjumlah lima 5 variabel dan hanya memoderasi 2 variabel saja terhadap harga saham.

D. Saran

Beberapa rekomendasi perbaikan untuk penelitian mendatang melibatkan:

1. Perlunya penambahan indikator atau variabel lainnya seperti *bid ask spread*, *return* saham dan lainnya sehingga penelitian ini bisa lebih menarik.
2. Pada dasarnya penelitian ini berdasarkan fundamental perusahaan, akan lebih memperkuat jika dianalisis dengan teknikal.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang jangka waktu periode penelitian agar lebih bisa memprediksi hasil

4. Penelitian selanjutnya di sarankan untuk menggunakan metode VECM atau ARDL untuk bisa melihat pengaruh jangka pendek dan jangka panjang.



DAFTAR PUSTAKA

- An Arief Jusuf, A, Avinda Vibry Lestari, Victoria Octalisa Gunawan, dan Program Studi Akuntansi. 2023. "Pengaruh Investasi, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Institusi Asing Terhadap Dividen Pada Perusahaan LQ45." *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* 8(1):1–18.
<https://journal.undiknas.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/4185>.
- Ananda, Cindy, Evi Martaseli, dan Elan Eriswanto. 2021. "Pengaruh Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Terhadap Harga Saham." *Akuntansi dan Keuangan* 5(1): 1–9.
- Ardiansyah, Johan, Dewa Ayu, Oki Astarini, dan Defel Septian. 2023. "Pengaruh Dividend Per Share (DPS), Volume Perdagangan Saham, Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham." *Riset Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan* 57(1): 2721–4109. www.idx.co.id.
- Arikunto, S. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Asmirantho, Edhi, dan Elif Yuliawati. 2015. "Pengaruh Dividen Per Share (Dps), Dividen Payout Ratio (Dpr), Price To Book Value (Pbv), Debt To Equity Ratio (Der), Net Profit Margin (Npm) Dan Return on Asset (Roa) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Dalam Kema." *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* 1(2): 95–117.
- Asriyani, Windi dwi & Prasojo. 2023. "Relationship between Ownership , Capital Structure , and Investment Opportunities with Dividend Policy : A Study in Manufacturing Companies." 6(1): 16–25.
- Baramuli, DN. 2016. "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Top Bank Di Indonesia." *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* Vol 16.
- Basuki, A.T., & Yuliandi, I. 2015. *Ekonometrika Teori & Aplikasi*. Yogyakarta: Mitra Pustaka Nurani.
- Beaver, W.H. 1989. "Financial Reporting : An Accounting Revolution." *Prentice Hall International* 3.
- De Bondt, W.F.M, and Thaler, R. 1985. "Does the Stock Market Overreact?" *The Journal of Finance* 3: 793.
- Bringham, E.F, Houston. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. I. Jakarta: salemba empat.
- Bursa Efek Indonesia. 2022. "Indeks IDX Sharia Growth." *IDX.co.id*.
- Bustani, Bustani, Kurniaty Kurniaty, dan Rahmi Widyanti. 2021. "The Effect of

- Earning Per Share, Price to Book Value, Dividend Payout Ratio, and Net Profit Margin on the Stock Price in Indonesia Stock Exchange.” *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship* 11(1): 1.
- Cahyaningrum, Yustina Wahyu, dan Tiara Widya Antikasari. 2017. “Pengaruh Earning Per Share, Price To Book Value, Return on Asset, Dan Return on Equity Terhadap Harga Saham Sektor Keuangan.” *Jurnal Economia* 13(2): 191.
- Chusna, Farichatul. 2022. “Free Float dalam Saham.” *Investbro*.
- Dhiaulhaq, Muhammad Rafi Achmad Jufri, Darmawan. 2023. “Kinerja Keuangan Perusahaan Saat Pandemi Covid-19 Dalam Kajian Islam (Studi Kasus: PT Surya Toto Indonesia Tbk.)” *Jurnal Publikasi Ilmu Ekonomi dan Akuntansi* 3(2).
- Dino, Jackson. 2023. “Recommended Citation Recommended Citation Dino.” 2: 5. <https://cupola.gettysburg.edu/gchq/vol2/iss1/5>.
- Dwiputra, Kevin Rizky, dan Silvi Reni Cusyana. 2022. “Pengaruh DAR, ROA, NPM terhadap PBV pada Perusahaan Sektor Konstruksi dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.” *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* 19(01): 62–73.
- Erviana P. W., Cornelia, dan Andreas Lako. 2018. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Harga Saham Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi.” *Jurnal Akuntansi Bisnis* 16(2): 185.
- Eryanto, Pratomo. 2022. “Price to Book Value: Interpretasi.” *investbro.co.id*.
- Fajri, Mega Barokatul, Wihandaru Wihandaru, dan Adi Lukman Hakim. 2020. “Analysis The Effect of Trading Volume Activity and External Factors to Composite Stock Price Index.” *Management and Economic Journal (MEC-J)* 4(3): 201–14.
- Fama, Eugene F. 1970. “Stock market price behavior.” *The Journal of Finance* 25(2): 383–417.
- Fitri, Nur, dan Slamet Haryono. 2021. “Analisis Profitabilitas, Leverage Dan Kepemilikan Asing Terhadap Corporate Social Responsibility (Csr).” *Jurnal Akuntansi* 9 (2)(02): 1–6.
- Gao, Bin, Huanhuan Hao, dan Jun Xie. 2022. “Does retail investors beat institutional investors?—Explanation of game stop’s stock price anomalies.” *PLoS ONE* 17(10 October): 1–19. <http://dx.doi.org/10.1371/journal.pone.0268387>.
- Gordon, M.J. 1959. “Dividends, Earning and Stock prices.” *review of economics and statistics* 41: 990105.
- Graham, B., Dood D.L. 1962. “Security analysis: Principles and Technique.”

McGraw-Hill, New York 2.

- Hariyanto, Dedi. 2021. "Effect of Trading Volume, Market Capitalization, Firm Size in explaining Return on Vultures." *Journal of Advanced Research in Economics and Administrative Sciences* 2(2): 50–64.
- Harmono. 2020. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset*. 1 ed. Jakarta: Bumi aksara.
- Hassan, Morsheda. 2021. "Relationships Between Stock Price , Trading Volume , And Bid-Ask Spread On The Us Stock Exchange : An Empirical Investigation." 5(2): 20–33.
- Hery. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. edisi keti. Jakarta: PT. Gramedia.
- IDX. 2022. "Islamic Stock Indeks."
- Irham, Fahmi. 2015. *Manajemen Investasi*. edisi kedua. kedua. Jakarta: salemba empat.
- Jensen, C, dan H Meckling. 1976. "Theory Of The Firm : Managerial Behavior , Agency Costs And Ownership Structure I . Introduction and summary In this paper WC draw on recent progress in the theory of (1) property rights , firm . In addition to tying together elements of the theory of e." 3: 305–60.
- Jensen, Michael C, dan Clifford W Smith. 2018. "Review Reviewed Work (s) : The Modern Theory of Corporate Finance by Michael C . Jensen , Clifford W . Smith and Review by : Alex Kane Published by : Wiley for the American Finance Association Stable URL : <https://www.jstor.org/stable/2327750>." (December 1984): 201–4.
- Juliandi, Azuar. 2015. *Statistika Terapan*. Jakarta: raja grafindo persada.
- Kinata, Catherine, Cinthya, dan Mohd. Nawi Purba. 2021. "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Total Asset Turnover dan Price to Book Value terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020." *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)* 5(2): 915–29.
- Kusuma, Marhaendra. 2021. "Measurement of Return on Asset (ROA) based on Comprehensive Income and its Ability to Predict Investment Returns: an Empirical Evidence on Go Public Companies in Indonesia before and during the Covid-19 Pandemic." *Ekulibrium : Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi* 16(1): 94.
- Laskar. 2023. "Volume Trading dan Kegunaan." *berotak*.
- Laurensha, Dheandra, dan Rosalia Nansih Widhiastuti. 2022. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2020." *Remittance: Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perbankan* 3(1): 57–66.

- Liang, Shangkun, Yanfeng Jiang, Junli Yu, dan Wei Xu. 2021. "Large shareholders' tunneling and stock price crash risk." *China Journal of Accounting Studies*9(4):469–89.
<https://doi.org/10.1080/21697213.2022.2082717>.
- Luthfi, Via Muthmainnah, Iwan Setiawan, Rina Nurmalina, dan Nafisah Ruhana. 2022. "Financial Performance and Stock Prices : Evidence from Firms Listed on the Jakarta Islamic Index." 3(1): 33–42.
- Mahboubi, Yousef et al. 2022. "Free Float Supercharging and its Impact on Company Performance Keywords : 2 . The Review of Research Literature." 7(26): 213–26.
- Maimunah, Siti, dan Tasya Fahtiani. 2019. "Pengaruh Npl, Roa, Dan Car Terhadap Pbv Pada Bank Bumh." *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik* 14(1): 19–36.
- Mesak, Edward. 2023. "Pembayaran Deviden : Pengertian dan jenis." *Mekari*.
- Mursyidah, Himmatul. 2023. "Pembentukan Portofolio Optimal pada Indeks Saham Syariah Terbaru di Pasar Modal Indonesia-IDX Sharia Growth." 5(1): 1–23.
- Mutiarani, Niki Nony. Dewi, Riana R . Suhendro. 2019. "Pengaruh Price Earning Ratio, Price To Book Value, Dan Inflasi." *Edunomika* 03(02): 433–43.
- Mutiarani, Niki Nony, Riana R Dewi, dan Suhendro Suhendro. 2019. "Pengaruh Price Earning Ratio, Price To Book Value, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Yang Terindeks Idx 30." *Jurnal Ilmiah Edunomika* 3(02): 433–43.
- MUTIRA, PUTRI. 2019. "Adakah Pengaruh Free Float Terhadap Pelaku Pasar Saham Di Indonesia?" *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21(1): 39–46.
- Nadialista Kurniawan, Risyad Arhamullah. 2021. "Pengaruh Dividend Per Share (Dps) Dan Earning Per Share (Eps), Terhadap Harga Saham Syariah Dengan Return On Asset (Roa) Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index." *Industry and Higher Education*3(1):1689–99.
<http://journal.unilak.ac.id/index.php/JIEB/article/view/3845%0Ahttp://dspac.e.uc.ac.id/handle/123456789/1288>.
- Najiyah, Farhah, dan Ibnu Abni Lahaya. 2021. "Pengaruh dividend per share dan return on equity serta net profit margin terhadap harga saham pada perusahaan sektor property, real estate dan building construction yang terdaftar di bursa efekindonesia." *Akuntabel*18(1):63–71.
<http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL>.
- Ni, Xiaoran, Qiyuan Peng, Sirui Yin, Ting Zhang, et al. 2020. "X.Ni et al." ———. 2020. "Attention! Distracted institutional investors and stock price crash." *Journal of Corporate Finance*64:101701.

<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101701>.

- Nurhaeda, Andi. 2019. "Pengaruh Free Float Terhadap Likuiditas Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia." *Tangible Journal* 4(2): 231–44.
- Nurwulandari, Andini et al. 2022. "Pengaruh Likuiditas, Earning Per Share Dan Price Book Value Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen." *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)* 8(1): 75–84.
- OJK.2022."PasarModalSyariah." *OJK.go.id*.
<https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/pages/pasar-modal-syariah.aspx>.
- Oktavian, Reza. 2019. "Pengaruh Earning Per Share (Eps) Dan Dividen Per Share (Dps) Terhadap Harga Saham Pt Wijaya Karya (Persero) Tbk." *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)* 2(2): 156.
- Ozik, Gideon, Ronnie Sadka, dan Siyi Shen. 2021. 56 *Journal of Financial and Quantitative Analysis* *Flattening the Illiquidity Curve: Retail Trading during the COVID-19 Lockdown*.
- Purwani, Tri, dan Rahmat Budi Santoso. 2023. "Analysis Of Firm Value Determination On The IDX Sharia Growth Index." *International Business and Accounting Research Journal* 7(1)90–100.
<http://journal.stebilampung.ac.id/index.php/ibarj>.
- Putra, Steffany Fernando, Haryono Haryono, dan Susi Tri Wahyuni. 2021. "Pengaruh Dividend Per Share, Earning Per Share, Price Earning Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Non-Bumn yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesi." *Bharanomics* 2(1): 107–15.
- Putri Marianti, Ziliwu, dan Dedi Wibowo. 2020. "Pengaruh CAR, ROA, Dan NPL Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen Unsurva* 1(1): 42–52.
- Putri, Tiara Dwi. 2018. "Jurnal Manajemen Universitas Bung Hatta Jurnal Manajemen Universitas Bung Hatta." *Struktur Kepemilikan, Corporate Governance, Dan Agency Cost* 13(2): 43–50.
- Riadi, Muchlisin. 2019. "Struktur Kepemilikan." *kajianpustaka*.
- Rochman, A S. 2020. "Macroeconomic impact on share prices: Evidence from Indonesia." *SolidStateTechnology* 17(6):9090–9104.
<http://elibs.unigres.ac.id/711/>.
- Ross, Stephen A, dan Stephen A Ross. 1977. "The determination of financial structure : the incentive-signalling approach." 8(1): 23–40.
- Rosyia Wardani. 2020. "Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah (ALIANSI) Vol. 4 No. 1, Mei 2020." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah (ALIANSI)* 4(1): 70–89.

- Roziqin, Muhammad Fathur, dan Sjarief Hidajat. 2023. "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Dividen Per Share, Dividen Payout Ratio, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang T Erdaftar Di Bei Tahun 2017-2021." *Jambura Economic Education Journal* 5(2): 50–63.
- Sari, Wiharti Arum, dan Arif Nugroho Rachman. 2021. "the Effect of Free Float Ratio and Profitability on Stock Price." *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 6(2): 116.
- Sejati, Fajar Rina et al. 2020. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen." *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 5(2): 110.
- Siagian, Yosephin Windy Olyvia, Remaya Sinaga, Elisabet Sinaga, dan Jholant Bringg Luck Amelia Br.Sinaga. 2020. "Pengaruh Earning Per Share (EPS). Return On Equity (ROE), dan Price Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham pada perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017." *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)* 4(2): 387.
- Simanullang, Ceria D, Yusuf Ronny Edward, Rasinta Ria Ginting, dan Enda Noviyanti Simorangkir. 2021. "The Effect of Return On Assets (ROA) and Return On Equity (ROE) On Company Value With Capital Structure As Moderating Variables In Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Business, Economics and Law* 24(6): 129–34. www.idx.co.id.
- Siregar, Rosnida. 2019. "Pengaruh Deviden Per Share, Net Profit Margin dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016." *Jurnal Education and Development* 7(2): 29–38.
- Sitompul, Juliyanti, Nisrul Irawati, dan Chairul Muluk. 2022. "Pengaruh Earning per Share, Arus Kas Operasi, dan Nilai Buku Ekuitas terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Index LQ45 yang terdaftar di BEI." *Owner* 6(4): 4301–14.
- Sugiyono. 2020. *Metode Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V.Wiratna. 2015. *Akuntansi Biaya*. Yogyakarta: Pustaka Baru.
- Suprpta, Eka Ghandara, Ahmad Subaki, dan Daram Heriansyah. 2021. "Pengaruh Return On Asset, Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia." *Journal of Applied Managerial Accounting* 5(1): 124–34.
- Tanheitafino, Christobal et al. 2023. "The Effect of Market Capitalization, Trading Volume, Book Value, and Capital Structure on Share Prices." *International Journal of Scientific Research and Management* 11(01): 4418–28.
- Trading View. 2022. *Pergerakan Harga Saham*.

- Utami, Ayuda Rizky, dan Purwohandoko Purwohandoko. 2021. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Earning Volatility, dan Volume Perdagangan terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Sektor Finance yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018.” *Jurnal Ilmu Manajemen* 9(1): 68.
- Viratama, Dimaz Irja, Sri Hasnawati, dan Ernie Hendrawati. 2022. “Free Float and Volatility Effect on Stock Liquidity in Indonesia Stock Exchange.” *Asian Journal of Economics, Business and Accounting* 22(23): 248–56.
- Volkers, Mariella. 2019. “No TitleEAENH.” *Ayan* 8(5): 55.
- Wang, Jiangyuan, Guangqiang Liu, dan Qisong Xiong. 2020. “Institutional investors’ information seeking and stock price crash risk: nonlinear relationship based on management’s opportunistic behaviour.” *Accounting and Finance* 60(5): 4621–49.
- Widjaja, Hendrik, dan Moch Doddy Ariefianto. 2022. “The dynamic of bank stock price and its fundamentals: Evidence from Indonesia.” *Cogent Economics and Finance* 10(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2107766>.
- Winata, Afrizal Angga, dan Azib. 2020. “Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Moderasi.” *Prosiding Manajemen Universitas Islam Bandung* 6(1): 29–40.
- Wu, Wenfeng, dan Oliver M. Rui. 2022. 25 Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies *Retail Investors and Stock Price Synchronicity*.
- Wulandari, Retno. 2022. “Analisis Pengaruh Loan To Deposit Ratio (Ldr) Dan Capital Adequacy Ratio (Car) Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pendahuluan Return saham merupakan suatu rasio keuntungan yang dinikmati oleh seorang investor atas in.”
- Yuliana, Farida, dan Novera Kristianti Maharani. 2022. “Pengaruh Return On Asset, Price To Book Value dan Firm Size terhadap Harga Saham.” *JIIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan* 5(10): 4025–33.
- Zanuba Ainindya El Fanani, dan Rizky Nur Ayuningtyas Putri. 2023. “The Effect of Stock Price, Trade Volume, Trade Frequency and Market Value on the Determinants of Share Liquidity of Sharia Bank Listed on the Indonesian Stock Exchange during the Covid-19 Pandemic.” *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 10(1): 69–81.
- Zulkarnain, Zulkarnain, dan Siti Mariyam. 2021. “Pengaruh Kepemilikan Institusional Asing dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham.” *Cakrawala Repositori IMWI* 4(2): 197–206.