



## Determinan *Trading Volume Activity* pada Emiten Makanan dan Minuman Sektor *Consumer Non-Cyclicals*

Ali Nawawi<sup>1\*</sup>, Nurrohman Harimulyono<sup>2</sup>, Ririn Susilawati<sup>3</sup>

<sup>1,3</sup>Program Studi Administrasi Bisnis, Universitas Pesantren Tinggi Darul ‘Ulum, Indonesia

<sup>2</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Bina Sehat PPNI, Indonesia

\*Penulis Korespondensi: [alinawawi@fia.unipdu.ac.id](mailto:alinawawi@fia.unipdu.ac.id)<sup>1</sup>

**Abstract.** *Corporate fundamental information shapes investor perceptions and may influence the intensity of stock transactions in capital markets. This study examines the effects of capital structure, profitability, and liquidity on trading volume activity among food and beverage industry listed on the Indonesia Stock Exchange. An explanatory quantitative research design was employed using secondary data obtained from financial statements, annual reports, and stock trading records. The sample was selected using purposive sampling based on predetermined criteria, resulting in 72 firm-year observations. Capital structure was measured using the Debt-to-Equity Ratio, profitability was proxied by Return on Equity, liquidity was measured using the Current Ratio, and stock trading activity was represented by Trading Volume Activity. The hypotheses were tested using multiple linear regression analysis. The findings indicate that capital structure has a positive and statistically significant effect on stock trading volume activity. Profitability also exerts a positive and significant effect, while liquidity emerges as the relatively strongest predictor, with a positive and significant effect. Simultaneously, these three fundamental factors significantly affect stock trading activity and explain 49.6% of the variation in Trading Volume Activity. The findings suggest that investors' trading decisions are influenced not only by a company's ability to generate earnings but also by its financing policies and capacity to meet short-term obligations. This study provides practical implications for corporate management in maintaining sound financial fundamentals and for investors in evaluating stocks based on relevant financial information.*

**Keywords:** *Company Profitability; Stock Exchange; Stock Liquidity; Structure Modal; Trading Activity.*

**Abstrak.** Informasi fundamental perusahaan dapat membentuk persepsi investor dan memengaruhi intensitas transaksi saham di pasar modal. Penelitian ini menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap trading volume activity pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan desain kuantitatif eksplanatori dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan, laporan tahunan, dan data perdagangan saham. Sampel dipilih melalui teknik purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh 72 observasi perusahaan-tahun. Struktur modal diukur menggunakan Debt-to-Equity Ratio, profitabilitas menggunakan Return on Equity, likuiditas menggunakan Current Ratio, sedangkan aktivitas perdagangan saham diproksikan dengan Trading Volume Activity. Pengujian dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan saham. Profitabilitas juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, sementara likuiditas menjadi prediktor relatif paling kuat dengan pengaruh positif dan signifikan. Secara simultan, ketiga faktor fundamental tersebut berpengaruh signifikan terhadap aktivitas perdagangan saham dan mampu menjelaskan 49,6% variasi trading volume activity. Keputusan perdagangan investor tidak hanya berkaitan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga mempertimbangkan kebijakan pendanaan dan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Hasil penelitian memberikan implikasi bagi manajemen dalam menjaga kualitas fundamental perusahaan serta bagi investor dalam mengevaluasi saham berdasarkan informasi keuangan yang relevan.

**Kata kunci:** Aktivitas Perdagangan; Bursa Efek; Likuiditas Saham; Profitabilitas Perusahaan; Struktur. Modal.

### 1. LATAR BELAKANG

Pasar modal berfungsi sebagai mekanisme alokasi dana sekaligus sarana penilaian publik terhadap prospek perusahaan. Dalam kerangka efisiensi pasar, harga dan aktivitas perdagangan saham merefleksikan respons investor terhadap informasi yang tersedia, baik informasi makroekonomi maupun informasi spesifik perusahaan (Fama, 1970). Salah satu indikator

respons tersebut adalah trading volume activity (TVA), yaitu perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah saham yang beredar. Indikator ini menunjukkan intensitas transaksi atas suatu saham dan sering digunakan untuk membaca reaksi pasar terhadap informasi perusahaan (Kim & Verrecchia, 1994; Nainggolan & Nainggolan, 2023).

Subsektor makanan dan minuman memiliki posisi penting dalam struktur pasar modal Indonesia karena menghasilkan produk kebutuhan dasar dan berada dalam kelompok konsumsi non-siklikal. Karakter tersebut membuat saham subsektor ini tetap menarik dalam kondisi ekonomi yang berubah, termasuk saat pandemi Covid-19 dan fase pemulihan. Meskipun demikian, daya tarik perdagangan saham tidak semata-mata ditentukan oleh karakter defensif sektor, tetapi juga oleh kualitas informasi keuangan yang disampaikan emiten. Investor memperhatikan struktur pendanaan, kemampuan menghasilkan laba, dan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek ketika menilai risiko dan peluang perdagangan saham (Jihadi et al., 2021; Feryanto & Rahmawati, 2023).

Struktur modal menjadi salah satu informasi utama karena mencerminkan proporsi penggunaan utang dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan. Debt to equity ratio (DER) yang terkendali dapat dibaca sebagai sinyal keberanian perusahaan menggunakan leverage untuk memperluas kegiatan usaha, tetapi DER yang terlalu tinggi dapat dipersepsikan sebagai peningkatan risiko finansial. Literatur klasik menunjukkan bahwa keputusan struktur modal berkaitan dengan biaya modal, risiko, asimetri informasi, dan sinyal manajerial kepada pasar (Modigliani & Miller, 1958; Ross, 1977; Myers & Majluf, 1984). Dalam konteks Indonesia, DER juga terbukti berkaitan dengan respons pasar, termasuk volume perdagangan saham pada beberapa objek penelitian (Friantin et al., 2022; Khoirunnisa & Mahroji, 2024).

Profitabilitas merupakan rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang digunakan. Return on equity (ROE) sering digunakan karena menunjukkan tingkat pengembalian atas modal pemegang saham. Secara teoritis, profitabilitas yang tinggi memberi sinyal prospek laba dan potensi distribusi nilai kepada investor sehingga dapat mendorong minat transaksi saham. Akan tetapi, hasil penelitian sebelumnya tidak selalu konsisten. Timothy dan Hutabarat (2022) menemukan profitabilitas tidak berpengaruh secara parsial terhadap volume perdagangan saham pada indeks LQ45, sedangkan kajian lain menunjukkan profitabilitas dapat berkaitan dengan harga, nilai perusahaan, dan respons pasar (Alifian & Susilo, 2024; Triwulandari et al., 2026).

Likuiditas perusahaan juga penting karena mencerminkan kemampuan emiten memenuhi kewajiban jangka pendek. Current ratio (CR) yang tinggi dapat mengurangi kekhawatiran investor terhadap tekanan kas dan risiko gagal bayar jangka pendek. Dari perspektif

mikrostruktur pasar, informasi likuiditas perusahaan berpotensi memengaruhi likuiditas saham karena investor mempertimbangkan keamanan fundamental sebelum melakukan transaksi (Naik & Reddy, 2021; Quah et al., 2021). Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap respons pasar masih menunjukkan hasil yang beragam, sehingga pengujian pada subsektor makanan dan minuman tetap relevan dilakukan.

Kebaruan artikel ini terletak pada pemusatan analisis pada emiten subsektor makanan dan minuman periode 2021-2024 dengan menghubungkan tiga rasio keuangan utama, yakni DER, ROE, dan CR, terhadap TVA sebagai indikator respons transaksi pasar. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas, baik secara parsial maupun simultan, terhadap trading volume activity perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **2. KAJIAN TEORITIS**

### **Teori Sinyal dan Respons Pasar**

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen memiliki informasi internal yang lebih luas dibandingkan investor, sehingga keputusan keuangan perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal mengenai prospek dan risiko. Ross (1977) menempatkan struktur pendanaan sebagai salah satu sinyal penting karena keputusan penggunaan utang menggambarkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan memenuhi komitmen finansial. Dalam konteks pasar modal, sinyal tersebut tidak hanya tercermin dalam harga, tetapi juga dalam perubahan intensitas perdagangan saham ketika investor menafsirkan informasi baru.

Respons pasar terhadap informasi keuangan dapat dianalisis melalui volume perdagangan. Kim dan Verrecchia (1994) menyatakan bahwa volume perdagangan meningkat ketika terdapat perbedaan interpretasi investor terhadap informasi yang diumumkan. Penelitian terbaru juga menunjukkan bahwa volume perdagangan di sekitar pengumuman laba dapat mencerminkan cara investor memproses informasi akuntansi (Nainggolan, 2023). Dengan demikian, trading volume activity dapat digunakan sebagai proksi perilaku pasar terhadap informasi struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas.

### **Struktur Modal dan Trading Volume Activity**

Struktur modal menunjukkan kombinasi penggunaan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Teori struktur modal klasik menegaskan bahwa keputusan pembiayaan berkaitan dengan biaya modal dan nilai perusahaan (Modigliani & Miller, 1958). Sementara itu, pecking order theory menjelaskan bahwa perusahaan cenderung memilih sumber pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan utang atau menerbitkan ekuitas karena adanya asimetri

informasi (Myers & Majluf, 1984). Dalam praktik investasi, besaran DER memberikan informasi mengenai risiko finansial dan kapasitas perusahaan menggunakan leverage.

DER dapat memengaruhi trading volume activity karena investor menilai perubahan struktur modal sebagai sinyal risiko sekaligus peluang. DER yang meningkat dalam batas wajar dapat dipandang sebagai indikasi ekspansi dan kepercayaan manajemen terhadap arus kas masa depan. Sebaliknya, DER yang terlalu tinggi dapat menimbulkan persepsi risiko gagal bayar. Penelitian Friantin et al. (2022) menunjukkan DER berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham, sedangkan Luu (2021) menegaskan pentingnya struktur modal dalam menjelaskan nilai perusahaan pada pasar berkembang. Atas dasar tersebut, struktur modal diperkirakan memiliki pengaruh terhadap aktivitas perdagangan saham.

### **Profitabilitas dan Trading Volume Activity**

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. ROE menjadi ukuran penting bagi pemegang saham karena menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh dari ekuitas. Semakin tinggi profitabilitas, semakin kuat sinyal kemampuan perusahaan menciptakan nilai ekonomi. Dalam pasar modal, profitabilitas yang baik berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong frekuensi maupun volume transaksi saham (Jihadi et al., 2021; Alifian & Susilo, 2024).

Meskipun secara teoritis profitabilitas berhubungan positif dengan aktivitas perdagangan, temuan empiris masih bervariasi. Timothy dan Hutabarat (2022) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara parsial terhadap volume perdagangan saham LQ45, tetapi secara simultan bersama nilai perusahaan tetap signifikan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas dapat bergantung pada karakter sektor, periode pengamatan, dan variabel pendamping dalam model. Pada subsektor makanan dan minuman, ROE diperkirakan tetap relevan karena investor cenderung menilai kestabilan laba sebagai dasar keputusan transaksi.

### **Likuiditas dan Trading Volume Activity**

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. CR yang memadai menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk menutup utang lancar. Dalam perspektif investor, likuiditas perusahaan dapat mengurangi kekhawatiran terhadap risiko tekanan kas dan meningkatkan persepsi keamanan fundamental. Kajian Sari et al. (2023) menunjukkan bahwa likuiditas merupakan sinyal yang relevan dalam penilaian investor, terutama ketika dikaitkan dengan ukuran dan kondisi perusahaan.

Likuiditas saham dan volume perdagangan juga berkaitan dengan tingkat kemudahan investor melakukan transaksi tanpa menimbulkan tekanan harga yang besar. Amihud (2002) menunjukkan bahwa likuiditas saham merupakan dimensi penting dalam pembentukan return, sedangkan Naik dan Reddy (2021) menegaskan bahwa likuiditas pasar saham berhubungan dengan aktivitas transaksi, informasi, dan risiko. Dengan demikian, CR sebagai indikator likuiditas fundamental perusahaan dapat memengaruhi minat investor untuk memperdagangkan saham, terutama pada sektor yang memiliki arus kas operasional relatif stabil.

### **3. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori. Desain ini dipilih karena penelitian bertujuan menguji pengaruh variabel independen, yaitu struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas, terhadap variabel dependen berupa trading volume activity. Data yang digunakan adalah data sekunder berbentuk laporan keuangan tahunan dan data perdagangan saham emiten subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Sumber data utama berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan emiten yang tersedia melalui Bursa Efek Indonesia serta data pasar historis yang relevan (Indonesia Stock Exchange, 2024; Yahoo Finance, 2024).

Populasi penelitian mencakup perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan. Sampel ditentukan dengan purposive sampling berdasarkan kriteria: perusahaan terdaftar dalam subsektor makanan dan minuman selama 2019-2022, menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap, memiliki data harga dan volume perdagangan saham yang dapat ditelusuri, serta tidak mengalami kekurangan data pada variabel yang dibutuhkan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 18 perusahaan dengan total 72 observasi perusahaan-tahun.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah trading volume activity (TVA). TVA diukur melalui perbandingan jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham beredar. Variabel independen terdiri dari struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas. Struktur modal diproksikan dengan debt to equity ratio (DER), profitabilitas diproksikan dengan return on equity (ROE), sedangkan likuiditas diproksikan dengan current ratio (CR).

#### **Aktivitas Volume Perdagangan Saham**

Aktivitas volume perdagangan saham merupakan tingkat aktivitas transaksi atas saham suatu perusahaan dalam periode tertentu. Variabel ini diproksikan dengan Trading Volume Activity atau TVA, yaitu perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan

dan jumlah saham yang beredar pada periode yang sama. TVA tidak hanya menunjukkan jumlah absolut saham yang ditransaksikan, tetapi juga menggambarkan seberapa besar bagian saham beredar yang berpindah tangan di pasar. Secara matematis, TVA dirumuskan sebagai berikut :

$$TVA = \text{Jumlah saham yang diperdagangkan pada periode } t \div \text{Jumlah saham yang beredar pada periode } t$$

### **Struktur Modal**

Struktur modal menunjukkan komposisi sumber pendanaan perusahaan, terutama perbandingan antara dana yang berasal dari kreditur dan dana yang berasal dari pemegang saham. Struktur modal diproksikan dengan Debt-to-Equity Ratio atau DER. Rasio ini mengukur besarnya total utang perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas yang dimiliki.

$$DER = \text{Total utang} \div \text{Total ekuitas}$$

DER yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan berbasis utang dibandingkan dengan modal sendiri. Penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa tambahan sumber pembiayaan dan efek leverage yang berpotensi meningkatkan pengembalian pemegang saham. Namun, penggunaan utang yang berlebihan juga meningkatkan beban bunga, risiko gagal bayar, dan kerentanan finansial perusahaan.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang dikelolanya. Penelitian ini menggunakan Return on Equity atau ROE sebagai proksi profitabilitas. ROE mengukur tingkat laba bersih yang diperoleh perusahaan atas setiap unit ekuitas yang ditanamkan oleh pemegang saham.

$$ROE = \text{Laba bersih setelah pajak} \div \text{Total ekuitas} \times 100\%$$

ROE yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu memanfaatkan modal pemegang saham secara efektif untuk menghasilkan laba. Kondisi tersebut dapat dipandang sebagai sinyal positif mengenai kualitas kinerja keuangan, efisiensi penggunaan modal, dan prospek pengembalian investasi perusahaan. Informasi profitabilitas yang baik berpotensi meningkatkan perhatian investor dan mendorong terjadinya transaksi saham.

### **Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek pada saat jatuh tempo. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan Current Ratio atau CR, yaitu perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar.

$$CR = \text{Aset lancar} \div \text{Kewajiban lancar}$$

Semakin tinggi CR, semakin besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset yang relatif mudah dikonversi menjadi kas. Kondisi likuiditas yang memadai dapat mengurangi risiko kesulitan keuangan dan memperkuat kepercayaan investor terhadap keberlangsungan operasional perusahaan.

Teknik analisis data meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, uji signifikansi parsial, uji signifikansi simultan, dan koefisien determinasi. Uji asumsi klasik dilakukan untuk menilai kelayakan model regresi, meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Analisis regresi linier berganda digunakan karena model penelitian memiliki lebih dari satu variabel independen (Ghozali, 2021; Sugiyono, 2022). Model regresi penelitian ditulis sebagai berikut:

$$\text{TVA} = a + b_1\text{DER} + b_2\text{ROE} + b_3\text{CR} + e$$

Keterangan model tersebut adalah TVA sebagai trading volume activity, DER sebagai debt to equity ratio, ROE sebagai return on equity, CR sebagai current ratio, a sebagai konstanta, b1-b3 sebagai koefisien regresi, dan e sebagai residual. Pengujian hipotesis menggunakan tingkat signifikansi 5%. Variabel dinyatakan berpengaruh signifikan apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data penelitian. Berdasarkan 72 observasi perusahaan-tahun, nilai rata-rata struktur modal yang diproksikan dengan DER sebesar 0,7083 dengan standar deviasi 0,72067. Nilai ini menunjukkan bahwa tingkat leverage perusahaan sampel relatif bervariasi, tetapi secara umum masih berada pada tingkat moderat. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki rata-rata 1,1667 dan standar deviasi 0,87210. Sementara itu, likuiditas yang diproksikan dengan CR memiliki rata-rata 381,2639 dan standar deviasi 244,01074, sehingga memperlihatkan perbedaan kemampuan likuiditas yang cukup besar antaremiten.

Variabel TVA memiliki nilai minimum 0,00, maksimum 0,73, rata-rata 0,1226, dan standar deviasi 0,14680. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham pada sampel relatif rendah apabila dibandingkan dengan jumlah saham beredar, tetapi terdapat emiten tertentu yang memiliki intensitas transaksi lebih tinggi. Ringkasan statistik deskriptif disajikan pada Tabel berikut:

**Tabel 1.** Statistik Deskriptif.

| Variabel                | Minimum | Maksimum | Rata-rata | Std. Deviasi |
|-------------------------|---------|----------|-----------|--------------|
| Struktur modal (DER)    | 0,00    | 2,00     | 0,7083    | 0,72067      |
| Profitabilitas (ROE)    | 0,00    | 4,00     | 1,1667    | 0,87210      |
| Likuiditas (CR)         | 107,00  | 995,00   | 381,2639  | 244,01074    |
| Trading volume activity | 0,00    | 0,73     | 0,1226    | 0,14680      |

Sumber: Hasil pengolahan data penelitian, 2026.

### Uji Asumsi Klasik dan Kelayakan Model

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas, setiap variabel independen menunjukkan nilai tolerance yang lebih besar dari 0,10 serta nilai variance inflation factor (VIF) yang lebih kecil dari 10. Variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER memperoleh nilai tolerance sebesar 0,966 dan VIF sebesar 1,035. Sementara itu, variabel profitabilitas yang diukur menggunakan ROE memiliki nilai tolerance sebesar 0,985 dan VIF sebesar 1,016. Adapun variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR menghasilkan nilai tolerance sebesar 0,980 dan VIF sebesar 1,021. Nilai-nilai tersebut mengindikasikan bahwa tidak terdapat korelasi yang kuat antarvariabel independen. Dengan demikian, model regresi dinyatakan terbebas dari permasalahan multikolinearitas. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan statistik Durbin–Watson dan menghasilkan nilai sebesar 1,888. Nilai tersebut berada di antara batas atas atau dU sebesar 1,7054 dan nilai 4-dU sebesar 2,2946. Posisi nilai Durbin–Watson yang memenuhi kriteria  $dU < DW < 4-dU$  menunjukkan bahwa residual dalam model tidak mengalami autokorelasi, baik autokorelasi positif maupun negatif. Oleh karena itu, asumsi independensi residual dalam model regresi dapat dinyatakan terpenuhi.

Hasil analisis koefisien determinasi memperlihatkan nilai R sebesar 0,705, R Square sebesar 0,496, dan Adjusted R Square sebesar 0,474. Nilai R Square tersebut menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas secara bersama-sama mampu menerangkan sebesar 49,6% variasi trading volume activity (TVA). Sementara itu, sebesar 50,4% variasi TVA lainnya dipengaruhi oleh variabel yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Faktor-faktor tersebut dapat berupa sentimen investor, ukuran perusahaan, volatilitas harga saham, kebijakan dividen, kandungan informasi laba, serta perubahan kondisi makroekonomi. Di sisi lain, pengujian normalitas residual menggunakan metode Kolmogorov–Smirnov menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, sehingga menunjukkan bahwa distribusi residual belum memenuhi asumsi normalitas. Ketidaknormalan residual merupakan kondisi yang dapat dijumpai dalam penelitian pasar modal karena data keuangan sering kali mengandung nilai ekstrem, memiliki distribusi yang tidak simetris, serta menunjukkan tingkat volatilitas yang tinggi (Ngene & Mungai, 2022; Wright & Swidler, 2023). Atas dasar kondisi tersebut, hasil analisis regresi perlu dimaknai

secara hati-hati sebagai bukti empiris yang terbatas pada karakteristik data dan periode pengamatan penelitian. Penelitian selanjutnya disarankan menerapkan transformasi data, menggunakan robust standard errors, atau mengembangkan analisis melalui model regresi data panel agar diperoleh estimasi yang lebih kuat dan konsisten.

**Tabel 2.** Ringkasan Kelayakan Model dan Uji Asumsi.

| Aspek Pengujian     | Hasil                     | Kriteria                            | Interpretasi                                        |
|---------------------|---------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| R Square            | 0,496                     | Semakin tinggi semakin baik         | Model menjelaskan variasi TVA 49,6%                 |
| Adjusted R Square   | 0,474                     | Disesuaikan dengan jumlah prediktor | Daya jelas model moderat                            |
| Durbin-Watson       | 1,888                     | $dU < DW < 4-dU$                    | Tidak terdapat autokorelasi                         |
| VIF DER; ROE; CR    | 1,035;<br>1,016;<br>1,021 | $VIF < 10$                          | Tidak terdapat multikolinearitas                    |
| Normalitas residual | Sig. 0,000                | Sig. $> 0,05$                       | Residual belum normal; interpretasi perlu hati-hati |

*Sumber: Hasil pengolahan data penelitian, 2026.*

### Hasil Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil estimasi regresi linier berganda, seluruh variabel independen menunjukkan arah hubungan yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap trading volume activity (TVA). Model persamaan regresi yang terbentuk dapat dirumuskan sebagai berikut:  $TVA = -0,089 + 0,077DER + 0,053ROE + 0,000CR + e$ . Nilai koefisien DER sebesar 0,077 dengan tingkat signifikansi 0,000 mengindikasikan bahwa peningkatan struktur modal, dalam rentang data yang diamati, cenderung diikuti oleh kenaikan aktivitas perdagangan saham. Selanjutnya, ROE memiliki koefisien sebesar 0,053 dan nilai signifikansi 0,001. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba turut menjadi pertimbangan investor dalam melakukan transaksi saham. Sementara itu, CR menunjukkan koefisien yang bernilai positif dengan tingkat signifikansi 0,000. Hasil tersebut menegaskan bahwa tingkat likuiditas perusahaan juga memiliki peran dalam memengaruhi keputusan investor dan intensitas perdagangan saham di pasar modal.

**Tabel 3.** Hasil Regresi Linier Berganda.

| Variabel             | B      | Std. Error | Beta  | t      | Sig.  |
|----------------------|--------|------------|-------|--------|-------|
| Konstanta            | -0,089 | 0,030      | -     | -3,013 | 0,004 |
| Struktur modal (DER) | 0,077  | 0,018      | 0,377 | 4,307  | 0,000 |
| Profitabilitas (ROE) | 0,053  | 0,015      | 0,315 | 3,632  | 0,001 |
| Likuiditas (CR)      | 0,000  | 0,000      | 0,416 | 4,784  | 0,000 |

*Sumber: Hasil pengolahan data penelitian, 2026.*

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Trading Volume Activity**

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, struktur modal terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap trading volume activity (TVA). Temuan tersebut menunjukkan bahwa debt-to-equity ratio (DER) merupakan salah satu informasi keuangan yang dipertimbangkan investor ketika menentukan keputusan transaksi saham. Pada perusahaan subsektor makanan dan minuman, penggunaan utang dapat dipandang sebagai sumber pendanaan yang mendukung kegiatan produksi, perluasan distribusi, maupun pengembangan usaha, sepanjang tingkat risiko keuangannya tetap berada dalam batas yang dapat dikendalikan. Interpretasi ini selaras dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa kebijakan struktur modal dapat mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan dan prospek arus kas perusahaan pada masa mendatang (Ross, 1977).

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Friantin et al. (2022), yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Temuan tersebut juga memperkuat pandangan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan tidak semata-mata berimplikasi terhadap nilai perusahaan, tetapi turut membentuk respons dan perilaku transaksi investor di pasar modal (Luu, 2021; Sari et al., 2023). Oleh karena itu, DER tidak hanya dapat diposisikan sebagai ukuran tingkat leverage dan risiko keuangan, tetapi juga sebagai sinyal informatif yang berpotensi memengaruhi ketertarikan investor serta meningkatkan aktivitas perdagangan saham.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Trading Volume Activity**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap trading volume activity (TVA). Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi salah satu aspek fundamental yang mendapat perhatian investor. Tingkat return on equity (ROE) yang lebih tinggi mencerminkan semakin efektifnya perusahaan dalam memanfaatkan modal pemegang saham untuk memperoleh keuntungan. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong aktivitas transaksi saham. Dalam konteks subsektor makanan dan minuman, kestabilan profitabilitas memiliki arti penting karena kegiatan usaha pada sektor ini berhubungan erat dengan kebutuhan konsumsi masyarakat yang cenderung berkelanjutan.

Temuan penelitian ini menegaskan bahwa profitabilitas merupakan informasi keuangan yang relevan dalam proses penilaian prospek perusahaan oleh investor. Namun, hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Timothy dan Hutabarat (2022), yang menyimpulkan bahwa profitabilitas secara parsial tidak memengaruhi volume perdagangan saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Perbedaan hasil tersebut dimungkinkan oleh adanya perbedaan

objek penelitian, rentang waktu pengamatan, serta karakteristik industri yang dianalisis. Pada penelitian ini, penggunaan sampel industri makanan dan minuman memperlihatkan bahwa tingkat laba yang direpresentasikan melalui ROE tetap menjadi sinyal fundamental yang mampu memengaruhi intensitas perdagangan saham.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Trading Volume Activity**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur menggunakan current ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap trading volume activity (TVA). Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek merupakan salah satu informasi fundamental yang dipertimbangkan investor sebelum mengambil keputusan transaksi saham. Tingkat CR yang memadai dapat menekan persepsi investor terhadap risiko keuangan jangka pendek sekaligus mencerminkan adanya fleksibilitas operasional dalam menjaga keberlangsungan kegiatan usaha. Bagi perusahaan subsektor makanan dan minuman, kondisi likuiditas menjadi semakin penting karena aktivitas operasionalnya membutuhkan ketersediaan modal kerja yang memadai untuk membiayai persediaan, proses distribusi, dan kebutuhan rutin perusahaan.

Hasil penelitian ini memperkuat pandangan bahwa kondisi likuiditas fundamental perusahaan berkaitan dengan respons investor di pasar modal. Naik dan Reddy (2021) menjelaskan bahwa tingkat likuiditas saham di pasar tidak dapat dipisahkan dari informasi yang tersedia serta risiko yang dipersepsikan oleh investor. Sejalan dengan itu, Quah et al. (2021) mengemukakan bahwa likuiditas memiliki keterkaitan dengan efisiensi keputusan investasi, khususnya ketika perusahaan menghadapi kendala pendanaan dan asimetri informasi. Dengan demikian, semakin baik kemampuan likuiditas suatu emiten, semakin rendah risiko jangka pendek yang dipersepsikan investor dan semakin besar kemungkinan saham perusahaan tersebut memperoleh respons transaksi yang lebih aktif.

### **Pengaruh Simultan dan Implikasi Penelitian**

Hasil pengujian secara simultan membuktikan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap trading volume activity (TVA). Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai F-hitung sebesar 22,349 dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 mengindikasikan bahwa model regresi memenuhi kriteria kelayakan dan dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh DER, ROE, dan CR terhadap aktivitas perdagangan saham. Dari perspektif teoretis, temuan ini memperkuat penerapan teori sinyal dan teori efisiensi pasar dalam menjelaskan reaksi investor terhadap informasi fundamental perusahaan. Dalam mengambil keputusan transaksi, investor tidak hanya mempertimbangkan satu indikator keuangan secara individual, tetapi

mengevaluasi berbagai informasi secara terintegrasi. Informasi mengenai tingkat leverage, kemampuan menghasilkan laba, dan kapasitas memenuhi kewajiban jangka pendek digunakan secara bersamaan untuk menilai tingkat risiko, kondisi keuangan, serta prospek saham perusahaan. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian mengenai volume perdagangan saham yang menempatkan informasi perusahaan sebagai salah satu faktor yang mendorong munculnya reaksi transaksi di pasar modal (Fink, 2021; Nainggolan & Nainggolan, 2023; Zahwa et al., 2025).

Hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan agar senantiasa mempertahankan komposisi struktur modal yang proporsional, meningkatkan kemampuan menghasilkan laba, dan mengelola likuiditas secara efektif. Pengelolaan ketiga aspek tersebut diperlukan karena informasi keuangan perusahaan dapat memengaruhi persepsi serta respons transaksi investor. Bagi investor, DER, ROE, dan CR dapat dimanfaatkan sebagai indikator awal untuk menilai kondisi fundamental dan memperkirakan potensi aktivitas perdagangan saham, terutama pada perusahaan subsektor makanan dan minuman. Sementara itu, penelitian selanjutnya dapat mengembangkan model analisis dengan menambahkan variabel pasar lainnya, seperti return saham, volatilitas harga, bid-ask spread, frekuensi perdagangan, ukuran perusahaan, dan pengumuman laba, sehingga faktor-faktor yang memengaruhi TVA dapat dijelaskan secara lebih komprehensif.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap trading volume activity (TVA) perusahaan subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial, DER mencerminkan kebijakan pendanaan dan risiko keuangan, ROE menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sedangkan CR menggambarkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. Ketiga indikator tersebut menjadi informasi fundamental yang memengaruhi aktivitas transaksi investor. Manajemen perusahaan disarankan menjaga keseimbangan utang dan ekuitas, meningkatkan profitabilitas melalui efisiensi operasional dan pengendalian biaya, serta mempertahankan likuiditas yang proporsional. Investor juga perlu mempertimbangkan indikator fundamental, seperti DER, ROE, dan CR, selain perubahan harga saham dalam mengambil keputusan investasi.

Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan regresi data panel, transformasi data, atau robust standard errors, serta menambahkan variabel seperti ukuran perusahaan, volatilitas harga saham, kebijakan dividen, return saham, sentimen pasar, dan kondisi makroekonomi.

Keterbatasan penelitian terletak pada jumlah variabel, periode pengamatan, cakupan sektor, serta residual yang belum sepenuhnya berdistribusi normal. Oleh karena itu, hasil penelitian perlu ditafsirkan secara proporsional dan belum dapat digeneralisasikan pada seluruh perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR REFERENSI

- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Amihud, Y. (2002). Illiquidity and stock returns: Cross-section and time-series effects. *Journal of Financial Markets*, 5(1), 31–56. [https://doi.org/10.1016/S1386-4181\(01\)00024-6](https://doi.org/10.1016/S1386-4181(01)00024-6)
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Feryanto, J., & Rahmawati, C. H. T. (2023). Analysis of the effect of profitability, liquidity, firm's size, and dividend policy on firm's value: Empirical evidence in non-cyclicals consumer sector companies. *The ES Accounting and Finance*, 2(1), 1–15. <https://doi.org/10.58812/esaf.v2i01.119>
- Fink, J. (2021). A review of the post-earnings-announcement drift. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 29, 100446. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100446>
- Friantin, S. H. E., Putri, I. S., & Sagita, Y. P. (2022). Analisis kualitas penawaran (IPO) dan debt to equity ratio (DER) terhadap volume perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum Covid-19. *Solusi*, 20(4), 388–399. <https://doi.org/10.26623/slsi.v20i4.5949>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indonesia Stock Exchange. (2024). *Laporan keuangan dan tahunan emiten*. <https://www.idx.co.id/>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The effect of liquidity, leverage, and profitability on firm value: Empirical evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Khoirunnisa, K., & Mahroji, M. (2024). Pengaruh debt to equity ratio (DER), return on equity (ROE), dan current ratio (CR) terhadap harga saham pada perusahaan subsektor food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2021. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(12), 400–413. <https://doi.org/10.5281/zenodo.12536752>
- Kim, O., & Verrecchia, R. E. (1994). Market liquidity and volume around earnings announcements. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1–2), 41–67. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)90004-3](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)90004-3)
- Luu, D. H. (2021). The impact of capital structure on firm value: A case study in Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(5), 287–292. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no5.0287>

- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297. <https://doi.org/10.2307/1809766>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Naik, P. K., & Reddy, Y. V. (2021). Stock market liquidity: A literature review. *SAGE Open*, 11(1), 1–15. <https://doi.org/10.1177/2158244020985529>
- Nainggolan, R., & Nainggolan, R. P. (2023). Trading volume activity surrounding earnings releases: Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 6(2), 192–211. <https://doi.org/10.33005/jasf.v6i2.402>
- Ngene, G. M., & Mungai, A. N. (2022). Stock returns, trading volume, and volatility: The case of African stock markets. *International Review of Financial Analysis*, 82, 102176. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102176>
- Quah, E. P., Haman, J., & Naidu, D. (2021). The effect of stock liquidity on investment efficiency under financing constraints and asymmetric information. *Accounting & Finance*, 61(2), 2109–2150. <https://doi.org/10.1111/acfi.12656>
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sari, K., Akhmadi, A., & Ichwanuddin, W. (2023). Leverage and liquidity to firm value moderated by firm size: A signaling theory approach. *Enrichment: Journal of Management*, 13(3), 2073–2082. <https://doi.org/10.35335/enrichment.v13i3.1579>
- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Timothy, E. B., & Hutabarat, F. M. (2022). Pengaruh profitabilitas dan nilai perusahaan terhadap volume perdagangan saham pada LQ45. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(3), 1895–1899. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i3.2749>
- Triwulandari, R., Sodik, M., & Alfiana, A. (2026). Liquidity and profitability effects on stock prices mediated by trading volume activity. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 5(1), 6767–6775. <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.6409>
- Wright, C., & Swidler, S. (2023). Abnormal trading volume, news and market efficiency: Evidence from the Jamaica Stock Exchange. *Research in International Business and Finance*, 64, 101804. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101804>
- Yahoo Finance. (2026). *Historical market data*. <https://finance.yahoo.com/>
- Zahwa, T. I., Innayah, M. N., Rahmawati, I. Y., & Widyaningtyas, D. (2025). The maturing multiplier: Earnings persistence, growth, and market response in a post-pandemic Indonesian market. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(3), 1732–1746. <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i3.2300>