

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Grand Theory*

Menurut Rahman & Kusbandrijo (2022) *Grand theory* merupakan teori makro yang mendasari teori –teori lainnya yang ada di bawahnya. *Grand theory* ini mendapatkan julukannya karena teori tersebut menjadi dasarnya teori –teori lainnya dan teori yang ada adalah berada dalam penempatan makro. *Grand Theory* dalam penelitian ini adalah teori sinyal dan *Trade-Off Theory*.

Penelitian ini menggunakan dua teori, yaitu *Trade-Off Theory* dan *Signaling Theory*, karena keduanya saling melengkapi dalam menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi return saham. *Trade-Off Theory* digunakan untuk menjelaskan hubungan antara struktur modal dan return saham melalui pertimbangan biaya dan manfaat penggunaan utang, sedangkan *Signaling Theory* digunakan untuk menjelaskan bagaimana informasi dari volume perdagangan dan kapitalisasi pasar dapat memberikan sinyal kepada investor tentang prospek perusahaan.

2.1.2 *Signaling Theory*

Signaling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) dalam Mariani dkk. (2018) yang menyatakan bahwa jika eksekutif bisnis memiliki informasi yang lebih baik tentang bisnis mereka, mereka akan lebih termotivasi untuk memberi tahu calon investor tentang hal itu agar harga saham perusahaan

meningkat. Dalam teori *signaling*, perusahaan yang akan memberikan informasi yang baik berbeda dengan perusahaan yang tidak memiliki informasi yang baik.

Teori *signaling* merupakan sinyal informasi yang dibutuhkan oleh para investor untuk menentukan apakah mereka akan menanamkan saham mereka dalam perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sangat penting karena berdampak pada keputusan investasi yang dibuat oleh pihak di luar perusahaan (Nursita, 2021). Sinyal ini dapat berupa informasi tentang upaya manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Ini dapat berupa promosi atau informasi lain yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut unggul dari perusahaan lain (Gaffar dkk., 2022).

Laporan tahunan perusahaan harus berisi informasi yang relevan dan dapat mengungkapkan informasi yang dianggap penting oleh semua orang yang menggunakan laporan, terlepas dari apakah itu akuntansi atau non-akuntansi. Informasi ini diperlukan oleh semua investor untuk pengambilan keputusan. Saat informasi tentang laporan keuangan perusahaan diumumkan, semua pelaku pasar akan menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau buruk. Jika investor menganggap pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik, maka akan berdampak pada perubahan volume perdagangan saham, kapitalisasi pasar dan juga akan berdampak pada return saham (Sulaiman & Suriawinata, 2020).

2.1.3 Trade-off Theory

Menurut Octavia dkk. (2021) dalam Rahmawati (2022) menjelaskan

bahwa Teori *trade-off* dikembangkan oleh Kraus dan Litzenberger (1973), teori ini berpendapat tentang hubungan antara *capital structure* dengan nilai perusahaan. Model *trade-off* mengasumsikan bahwa *capital structure* perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan utang atau pembiayaan dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan utang atau pembiayaan tersebut.

Meskipun begitu, model *Trade-Off* dapat memberikan 3 masukan penting (Papadopoulos, dkk, 2002: 165-192) dalam Amri dkk. (2020), pertama perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi variabilitas keuntungannya akan memiliki probabilitas financial distress yang besar. Kedua, aktiva tetap yang khas dan aktiva yang tidak nampak berkesempatan tumbuh akan kehilangan banyak nilai jika terjadi *financial distress*. Ketiga, perusahaan yang membayar pajak yang tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibanding perusahaan yang membayar pajak yang rendah. Sementara hubungan teori dengan tingkat pengembalian saham terkait dengan struktur modal.

2.1.4 Return Saham

Tujuan investor melaksanakan investasi yang telah ditanam diharapkan terdapatnya sesuatu hasil pengembalian (*return*). Menurut Ratnasari dkk. (2022) Return saham adalah tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh investor. Sedangkan menurut (Yusma & Holiawati, 2019) menjelaskan bahwa return saham merupakan tingkat pengembalian suatu investasi yang dilakukan atau suatu keuntungan yang diterima dari investasi yang dilakukan. Return saham dibagi

menjadi 2 jenis, yaitu *return* realisasian (*realized return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*) (Jogiyanto, 2017). *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi sedangkan *return* ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang atau belum terjadi. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi saham, yang dibagi menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasian (*realized return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*). *Return* realisasian mencerminkan pengembalian yang sudah terjadi, sedangkan *return* ekspektasian adalah pengembalian yang diharapkan di masa depan. Kedua jenis *return* ini saling terkait dan digunakan untuk memproyeksikan kinerja investasi serta memperkirakan risiko di masa mendatang.

Di samping *return*, dalam investasi juga dikenal adanya konsep risiko, Risiko investasi diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara *return* aktual dan *return* harapan. Dua konsep ini, risiko maupun *return* merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang harus dikompensasikan. Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasi. Menurut Van Horne Dan Wachowics, Jr. (1992) dalam (Jogiyanto, 2017:305) mendefinisikan “risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan”.

Ada beberapa sumber risiko yang bisa memengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Berbagai literature menulis berbagai sumber risiko, diantaranya adalah (Tandelilin, 2017:114-116):

a. Risiko suku bunga

Perubahan suku bunga bisa memengaruhi variabilitas return suatu investasi. Perubahan suku bunga akan memengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya jika suku bunga meningkat maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*. Sebaliknya, jika suku bunga turun, harga saham akan naik. Berdasarkan hukum permintaan-penawaran, jika banyak pihak menjual saham, maka harga saham akan turun. Dan jika suku bunga meningkat, maka tingkat return yang diisyaratkan investor atas suatu obligasi juga akan meningkat.

b. Risiko pasar

Fluktuasi pasar secara keseluruhan yang memengaruhi variabilitas return suatu investasi disebut sebagai risiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan politik.

c. Risiko inflasi

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga bisa disebut sebagai risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

d. Risiko bisnis

Risiko dalam menjalankan bisnis pada suatu jenis industri disebut risiko bisnis. Misalnya perusahaan pakaian jadi yang bergerak pada industri tekstil, akan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri tekstil itu sendiri.

e. Risiko finansial

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

f. Risiko likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya. Semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

g. Risiko nilai tukar mata uang

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukas mata uang domestik (negara perusahaan tersebut), dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini juga dikenal sebagai risiko mata uang (*currency risk*) atau risiko nilai tukar (*exchange rate risk*).

h. Risiko negara

Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara. Bagi perusahaan yang beroperasi di luar negeri, stabilitas politik dan ekonomi negara bersangkutan sangat penting

diperhatikan untuk menghindari risiko negara yang terlalu tinggi.

2.1.5 Struktur Modal

Menurut Fahmi (2012:179) dalam Oktaviana dkk. (2020), mendefinisikan struktur modal adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva. Sedangkan menurut Sartono (2008: 225) dalam Amri dkk. (2020) menjelaskan dalam teorinya bahwa “Struktur modal” merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Dapat disimpulkan struktur modal sebagai komposisi atau perimbangan berbagai sumber pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai asetnya. Struktur modal mencakup kombinasi saham biasa, saham preferen, laba yang ditahan, serta utang jangka pendek dan jangka panjang. Struktur ini mencerminkan strategi perusahaan dalam memilih sumber dana yang optimal untuk memastikan efisiensi dan stabilitas keuangan dalam jangka panjang.

2.1.6 Volume Perdagangan

Menurut Tandelilin (2017:35) “volume perdagangan saham merupakan kuantitas lembar saham yang diperjualbelikan antar investor serta nilai transaksi yang dilakukan dalam sekali transaksi atau dalam periode waktu tertentu”. Dan menurut Maharani (2023) mengatakan bahwa Volume perdagangan saham (*trading volume activity*) ialah indikator seberapa besar jumlah saham yang diperjualbelikan,

mengisyaratkan kemudahan saham dalam diperdagangkan. Kesimpulannya yaitu, volume perdagangan saham menunjukkan keaktifan transaksi suatu saham dalam periode tertentu.

Salah satu indikator dalam analisis teknikal yang digunakan untuk mengukur respons investor terhadap volume perdagangan di bursa efek adalah volume perdagangan saham. Volume kecil menunjukkan rendahnya minat investor untuk berinvestasi di pasar, sedangkan volume besar menunjukkan tingginya aktivitas transaksi jual beli saham oleh banyak investor. Volume perdagangan saham juga akan membantu menentukan intensitas pergerakan harga saham. Pergerakan harga saham yang naik secara signifikan akan memengaruhi return saham secara positif, yaitu jika harga saham naik maka diikuti kenaikan return saham.

Data mengenai volume perdagangan saham sangatlah penting untuk diamati karena apabila dibandingkan dengan total lembar saham yang beredar, hal ini dapat menunjukkan likuid tidaknya saham yang diperjual-belikan di dalam bursa. Volume perdagangan saham berubah-ubah mengikuti perubahan pengharapan investor dan perubahan volume perdagangan saham di pasar modal ini dapat menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor.

Volume perdagangan digunakan untuk melihat penilaian suatu info oleh investor individual dalam arti info tersebut membuat suatu keputusan perdagangan ataukah tidak. Hal ini berkaitan dengan salah satu motivasi investor dalam melakukan transaksi jual beli saham yaitu penghasilan yang berkaitan dengan

capital gain. Volume perdagangan yang kecil menunjukkan investor yang sedikit atau kurang tertarik dalam melakukan investasi di pasar sekunder, sedangkan volume yang besar menunjukkan transaksi jual dan beli saham.

Menurut Neni dan Mahendra (2004) dalam Halimatusyadiyah (2020) menjelaskan bahwa volume perdagangan merupakan bagian yang diterima dalam analisis teknikal. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik. Peningkatan volume perdagangan saham dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang semakin kuat akan kondisi bullish.

2.1.7 Kapitalisasi Pasar

Menurut Niawaradila dkk. (2021) Kapitalisasi pasar (*market capitalization*) merupakan penilaian suatu pasar yang diterbitkan oleh emiten. Sedangkan menurut pendapat dari Sari & Rosalin (2023) Kapitalisasi pasar dapat didefinisikan sebagai pencatatan saham di bursa efek sebagai besaran suatu industri. Sehingga kapitalisasi pasar dapat dianggap sebagai ukuran penting yang menggambarkan sejauh mana sebuah perusahaan dihargai di pasar saham. Kapitalisasi pasar mencerminkan nilai total dari semua saham yang beredar, sehingga memberikan gambaran tentang ukuran dan stabilitas perusahaan tersebut. Semakin besar kapitalisasi pasar, semakin besar pula persepsi pasar terhadap potensi dan kekuatan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, kapitalisasi pasar sering digunakan sebagai indikator utama dalam mengevaluasi posisi perusahaan di pasar modal.

Untuk mendapatkan nilai kapitalisasi pasar, harga penutupan pasar dikalikan dengan jumlah saham yang beredar. Sebuah perusahaan dikatakan berkapitalisasi pasar besar jika nilainya lebih besar atau sama dengan Rp. 5 Triliun (Wahyudi dkk, 2020).

Untuk investasi jangka panjang, investor mengincar saham dengan kapitalisasi pasar yang besar karena kemampuan perkembangan yang luar biasa, eksposur efek yang rendah, dan pembagian deviden yang rendah. Karena banyak peminat, harga saham harus relatif tinggi dan membagikan return yang besar. Kapitalisasi besar akan menarik investor untuk mempertahankan saham mereka untuk waktu yang lama karena mereka percaya bahwa industri besar akan lebih normal secara keuangan, memiliki efek yang lebih kecil, dan memiliki prospek yang menguntungkan dengan mengharapkan keuntungan yang besar dalam jangka panjang.

2.2 Penelitian Terdahulu

Kajian pustaka terhadap penelitian terdahulu menjadi landasan penting dalam perumusan hipotesis penelitian ini.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Septia Putri Maharani, Value: (Journal of Management and Business, Vol. 7 No. 2, Hal 36-43, ISSN 2541-397X), (2023)	Pengaruh Diversifikasi Usaha dan Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi (Bursa Efek Indonesia 2018-2022)	X1: Diverifikasi Usaha, X2: Volume Perdagangan Saham, Y: Return Saham	Secara parsial volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap return saham.
2	Mela Sari, Feronika Rosalin, Echi Kurniati, JEMBATAN (Jurnal Ekonomi ,Manajemen, Bisnis ,Auditing, dan Akuntansi) Vol.8, No.2, hal 111-121 ISSN : 2528- 5807, (2023)	Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Kapitalisasi pasar Dan jumlah Hari Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022	X1: Frekuensi Perdagangan Saham, X2: Kapitalisasi pasar, X3: jumlah Hari Perdagangan Saham. Y: Return Saham	Hasil analisis uji simultan menunjukkan variabel bebas frekuensi perdagangan saham, kapitalisasi pasar, dan jumlah hari perdagangan saham secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat return saham
3	Desy Ratnasari, Ika Wahyuni, Ida Subaida, Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME), Hal 1249-1263, E-ISSN : 2964-8750, (2022)	Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan	X ₁ : Volume Perdagangan Saham, Y: Retrurn saham, Harga saham sebagai variabel moderasi.	Volume Perdagangan Saham berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Return Saham

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		Transportasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2020		
4	Ahmad Naufal Fakhruddin, Rosita Wulandari, Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi 17(2), Hal 77-90, ISSN : 1907-9737, (2022)	Pengaruh Laba Akuntansi, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Saham Pada Idx Perindustrian Tahun 2016-2020	X1 Pengaruh Laba Akuntansi, X2: Pertumbuhan Penjualan, X3: Kapitalisasi Pasar, Y: Return Saham	Kapitalisasi pasar tidak berpengaruh terhadap return saham
5	Yuana, Juliahir Barata, REVITALISASI : Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 11, Nomor 1, Hal 80-87, ISSN : 2657-1684, (2022)	Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bei	X1: Frekuensi Perdagangan, X2: Volume Perdagangan, X3: Kapitalisasi Pasar, Y: Return Saham	Kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap return saham
6	Dhiyah Dwi Permatasari Harti Budi Yanti, Jurnal Ekonomi Trisakti, Vol. 2 No. 2, hal : 857-868, ISSN : 2339-0840, (2022)	Pengaruh Stock Split Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Go Public	X1: Stock Split. X2: Volume Perdagangan Saham. Y: Return Saham	Hasil uji volume perdagangan saham berpengaruh terhadap return saham

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
7	Bila Niawaradila, Gendro Wiyono, Alfiatul Maulida, ECOBISMA (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen), Vol 8 No. 1, Hal 128-133, ISSN : 2620-3391, (2021)	Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019	X1: Frekuensi Perdagangan, X2: Volume Perdagangan, X3: Kapitalisasi Pasar. Y: Return Saham	Kapitalisasi Pasar memiliki hubungan positif signifikan terhadap return saham
8	Angelina mourine, Fanny Septina, Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika, Vol. 21 No. 1, hal: 11-20, ISSN: 1411-8637, (2023)	Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Struktur Modal terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Farmasi	X1: Inflasi, X2: Tingkat Suku Bunga, X3: Nilai Tukar, X4: Struktur Modal, Y: Return Saham	struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham
9	Andi Amri, Zulmi Ramdani, Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA), Volume 10 No. 1, hal 18-36, ISSN: 2655-9234, (2020)	Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index	X1: Nilai Tukar, X2: Kebijakan Dividen, X3: Struktur Modal, Y: Return Saham	Secara parsial, struktur modal Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2011–2015.

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
10	Wadudi Wibowo, Ani Mekaniwati. Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan. Volume 8 No. 1. ISSN: 2337- 7860. (2020)	Pengaruh Struktur Modal dan Kemampulabaan Terhadap Return Saham Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015	X1: Struktur Modal, X2: Kemampulabaan, Y: Return Saham	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham

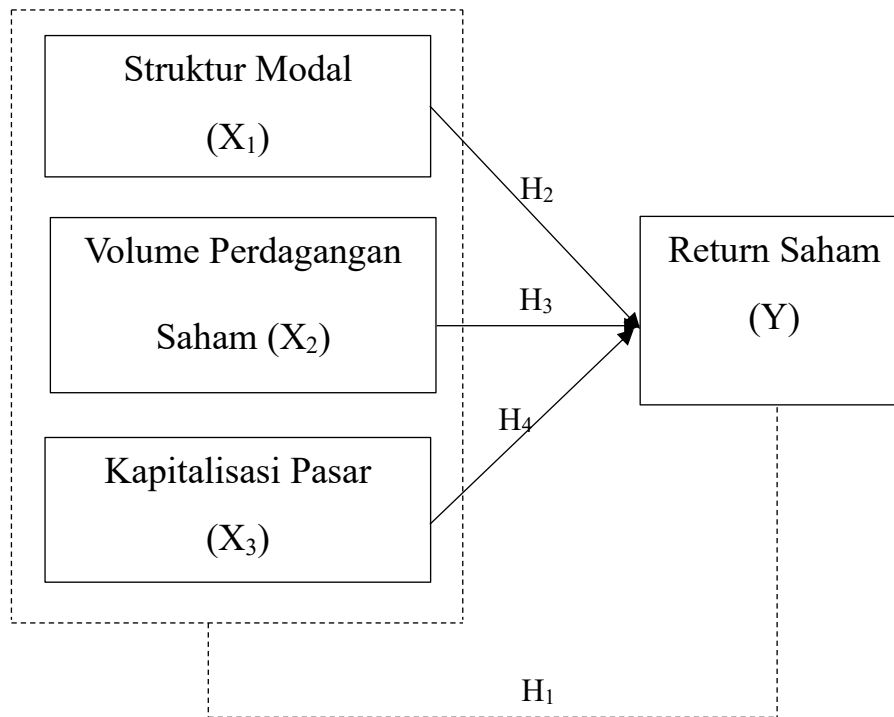
Sumber: Data diolah oleh penulis, 2025

2.3 Kerangka Berpikir

Agar peneliti lebih mudah dalam merancang penelitiannya, dibuatlah sebuah kerangka berpikir yang menjadi panduan dalam pelaksanaan penelitian. Kerangka berpikir ini dibuat untuk membantu peneliti dalam menyusun penelitiannya dengan baik dan sistematis. Dengan adanya kerangka berpikir, peneliti dapat mengikuti langkah-langkah penelitian dengan terarah dan mencapai hasil yang optimal.

Menurut Sekaran (1992) dalam Sudaryana (2022:21) mengemukakan bahwa “kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang diidentifikasi sebagai masalah penting”. Kerangka pemikiran ini merupakan penjelasan sementara terhadap gejala-gejala yang menjadi objek permasalahan. Jadi kerangka berpikir merupakan sintesis tentang hubungan antarvariabel yang disusun dari berbagai teori yang telah di deskripsikan. oleh karena itu pada setiap penyusunan paradigma penelitian harus didasarkan pada kerangka berfikir, kerangka berfikir ini maka dapat dilihat pada

gambar sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

Keterangan

-----> : Simultan

————> : Parsial

2.4 Pengembangan Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017) hipotesis diartikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dinyatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, namun belum didukung oleh bukti empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

2.4.1 Pengaruh Struktur Modal, Volume Perdagangan Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham

Menurut Amri dkk. (2020) Struktur modal dapat diartikan suatu struktur keuangan yang dapat mencerminkan kebijakan manajemen dari perusahaan dalam mendanai aktivitya, baik itu aktiva lancar maupun aktiva tidak lancar.

Volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar merupakan dua faktor yang dapat mempengaruhi return saham. Dimana keduanya merupakan faktor pendukung dalam meneliti adanya kaitan tentang return saham. Tentang penelitian yang dilakukan oleh (Rahmanissa & Isynuwardhana, 2022) dengan judul Pengaruh *Earning Per Share, Price to Book Value*, Volume Perdagangan Saham, dan Nilai Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham, menunjukkan adanya hasil secara simultan *earning per share, price to book value*, volume perdagangan saham serta nilai kapitalisasi pasar mempengaruhi terhadap return saham.

Sehingga struktur modal, yang terdiri dari komposisi ekuitas dan utang, mencerminkan bagaimana perusahaan mendanai aktivitasnya, dan pengelolaan struktur ini dapat berdampak pada tingkat pengembalian bagi investor. Volume perdagangan saham menunjukkan tingkat likuiditas saham perusahaan di pasar, yang bisa memengaruhi volatilitas dan minat investor terhadap saham tersebut. Sementara itu, kapitalisasi pasar menggambarkan nilai total perusahaan berdasarkan harga saham dan jumlah saham beredar, yang sering menjadi indikator ukuran perusahaan serta kinerjanya di pasar saham.

Dalam kaitannya dengan teori sinyal dan teori *trade-off*, struktur modal dapat dilihat sebagai alat untuk memberikan sinyal kepada pasar mengenai

stabilitas keuangan perusahaan. Struktur modal yang optimal, yaitu keseimbangan antara utang dan ekuitas, dapat menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan mampu mengelola risiko dengan baik, yang pada gilirannya meningkatkan minat investor terhadap saham tersebut.

Menurut teori *trade-off*, penggunaan utang dapat memberikan manfaat pajak dan meningkatkan pengembalian saham, tetapi juga menambah risiko keuangan jika terlalu tinggi. Sementara itu, volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar memberikan sinyal mengenai likuiditas dan nilai perusahaan, yang memengaruhi keputusan investasi. Ketiga faktor ini, ketika dikelola dengan baik, dapat memberikan sinyal positif kepada pasar dan berkontribusi pada peningkatan return saham.

Dari penjelasan yang tertera diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₁: Diduga struktur modal, volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar secara simultan memiliki pengaruh terhadap return saham.

2.4.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham

Menurut Siswanti (2022) Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan modal asing, dimana modal sendiri berupa laba ditahan dan kepemilikan saham, sedangkan modal asing berupa hutang. Cara untuk mengetahui kondisi struktur modal perusahaan yaitu dengan menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER).

Sehingga struktur modal yang seimbang, dengan proporsi yang tepat antara utang dan ekuitas, akan memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. DER yang terlalu tinggi menunjukkan ketergantungan yang besar terhadap utang, yang bisa meningkatkan risiko keuangan, sementara DER yang terlalu rendah mungkin menunjukkan bahwa perusahaan kurang optimal dalam memanfaatkan *leverage* keuangan sedangkan menurut Amri dkk. (2020) menjelaskan bahwa struktur modal dapat diartikan suatu struktur keuangan yang dapat mencerminkan kebijakan manajemen dari perusahaan dalam mendanai aktivitasnya, baik itu aktiva lancar maupun aktiva tidak lancar.

Dalam teori *Trade-Off*, perusahaan harus menyeimbangkan antara manfaat dan risiko dari penggunaan utang dalam struktur modal. Penggunaan utang dapat memberikan keuntungan berupa penghematan pajak dan meningkatkan profitabilitas, tetapi juga meningkatkan risiko keuangan, terutama dalam hal kewajiban pembayaran bunga dan pelunasan utang. Dengan demikian, perusahaan harus mencari keseimbangan antara utang dan ekuitas yang optimal, sehingga struktur modal yang terjaga dengan baik dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan, pada gilirannya, return saham yang dihasilkan.

Hasil penelitian terdahulu Amri dkk. (2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Dan penelitian lain Wibowo & Mekaniwati (2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Dari penjelasan yang tertera diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Diduga struktur modal memiliki pengaruh terhadap return saham.

2.4.3 Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham

Menurut Maharani (2023) Volume perdagangan saham (*trading volume activity*) ialah indikator seberapa besar jumlah saham yang diperjualbelikan, mengisyaratkan kemudahan saham dalam diperdagangkan. Hal tersebut menunjukkan bahwa volume perdagangan saham membantu memberikan informasi mengenai jumlah saham yang diperdagangkan, serta untuk memberikan isyarat kemudahan untuk investor dalam bertransaksi di bursa. Sedangkan menurut Niawaradila dkk (2021) mengatakan bahwa Volume perdagangan saham ialah totalitas nilai aktivitas transaksi yang dilakukan investor yang terjadi pada saat pembelian ataupun penjualan saham.

Perdagangan saham yang aktif, yang memiliki banyak perdagangan, menunjukkan bahwa saham tersebut disukai oleh para investor, yang berarti perdagangannya cepat.

Dalam perspektif *Signaling Theory*, volume perdagangan saham bisa dilihat sebagai sinyal yang dikirimkan oleh pasar kepada investor terkait potensi

dan kinerja saham. Teori ini berpendapat bahwa informasi yang tersedia bagi investor, baik secara langsung maupun tidak langsung, dapat memengaruhi keputusan investasi mereka.

Ketika volume perdagangan saham tinggi, ini dapat diartikan sebagai indikasi bahwa saham tersebut mendapatkan perhatian dan minat yang lebih besar dari investor, sehingga menandakan prospek positif perusahaan yang mendasari saham tersebut. Sebaliknya, volume perdagangan yang rendah dapat dianggap sebagai sinyal negatif atau ketidakpastian tentang prospek saham tersebut. Dengan demikian, volume perdagangan tidak hanya mencerminkan tingkat likuiditas saham, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal pasar yang memengaruhi persepsi investor terhadap potensi return saham yang akan diperoleh.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Maharani, 2023) menunjukkan hasil penelitian bahwa secara parsial volume perdagangan saham yang berpengaruh terhadap return saham. Dan penelitian yang dilakukan (Bhuntar & Netty, 2023) menunjukkan hasil penelitian bahwa Volume Perdagangan Saham berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Dari penjelasan yang tertera diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Diduga volume perdagangan saham memiliki pengaruh terhadap return saham.

2.4.4 Pengaruh Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham

Kapitalisasi pasar dapat didefinisikan sebagai pencatatan saham di bursa efek sebagai besaran suatu industri. Menurut Yuana & Barata (2022) Kapitalisasi

pasar merupakan nilai pasar dari saham yang diterbitkan suatu emiten. Jadi, kesimpulan yang diperoleh menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar ialah nilai besaran saham yang telah dikeluarkan oleh pemilik industri. Investor sering memilih saham dengan kapitalisasi tinggi karena pertumbuhan industri yang luar biasa dan pembagian keuntungan yang rendah. Karena banyaknya peminat, harga saham biasanya tinggi, sehingga akan membagikan return yang besar.

Dalam kerangka *Signaling Theory*, kapitalisasi pasar dapat dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada investor mengenai ukuran dan stabilitas perusahaan tersebut. Teori ini menyatakan bahwa informasi yang tersedia bagi pasar dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Kapitalisasi pasar yang tinggi sering kali menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ukuran yang besar dan stabil, yang menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Hal ini dapat menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan kemampuan untuk memberikan return yang tinggi di masa depan.

Oleh karena itu, kapitalisasi pasar yang tinggi dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor, yang pada gilirannya memengaruhi keputusan investasi mereka dan, akhirnya, return saham yang diharapkan. Dengan demikian, hubungan antara kapitalisasi pasar dan return saham dapat dijelaskan dalam konteks signaling, di mana investor melihat kapitalisasi pasar sebagai indikasi dari kinerja dan prospek perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Yuana & Barata, 2022) menunjukkan hasil bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dan

penelitian yang dilakukan oleh Niawaradila dkk. (2021) menunjukkan hasil bahwa kapitalisasi pasar memiliki hubungan positif signifikan terhadap return saham.

Dari penjelasan yang tertera diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H4: Diduga kapitalisasi pasar memiliki pengaruh terhadap return saham.

