

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Volume Penjualan

2.1.1.1 Pengertian Volume Penjualan

Volume Penjualan Saham menurut Hartono (2022:325), dapat didefinisikan sebagai jumlah lembar saham suatu perusahaan yang diperdagangkan dalam kurun waktu tertentu, dibandingkan dengan jumlah total saham perusahaan tersebut yang beredar pada periode yang sama.

Menurut Sinurat & Ilham (2021:1) Volume penjualan saham merupakan ukuran besarnya saham tertentu yang diperdagangkan. Besarnya variabel volume penjualan saham diketahui dengan mengamati kegiatan penjualan saham yang dapat dilihat melalui indikator aktivitas *Trading Volume Activity* (TVA).

Sedangkan menurut Irfan M (2018:34) Volume penjualan saham atau likuiditas saham merupakan kemampuan saham untuk di jual dengan cepat pada harga wajar yang dilihat pada *close price* pada harga pasar sekuritas terkini dimana likuiditas saham tergantung pada jumlah dan kualitas saham.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa Volume penjualan adalah suatu ukuran yang mencerminkan tingkat aktivitas perdagangan saham suatu perusahaan dalam periode tertentu, yang

dinyatakan melalui perbandingan jumlah saham yang diperdagangkan terhadap jumlah saham yang beredar, dan secara operasional diukur menggunakan indikator *Trading Volume Activity* (TVA). Dalam penelitian ini indikator TVA digunakan untuk mengukur variabel volume penjualan saham, karena mampu merepresentasikan secara kuantitatif tingkat likuiditas dan minat pasar terhadap saham yang diteliti.

2.1.1.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volume Penjualan

Menurut Irfan M (2018:67) faktor-faktor yang mempengaruhi volume penjualan saham diantaranya adalah:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Indeks harga saham gabungan adalah jumlah seluruh harga saham yang ada yang digunakan oleh para investor sebagai alat analisis dalam melakukan investasi. Apabila harga-harga saham itu tinggi maka investor yang memiliki saham tersebut akan mendapatkan capital gain yang tinggi, minat masyarakat untuk membeli saham akan meningkat hal ini akan berpengaruh terhadap permintaan dan penawaran saham yang terjadi di Bursa Efek

2. *Right issue*

Keuntungan yang diperoleh selain dari *capital gain*, deviden juga dapat dari saham *Right issue*. Sedangkan *Right issue* sistem penjualan saham yang dilakukan emiten sebagai perusahaan penerbit saham dengan

menawarkan kepada pemilik saham untuk membeli sahamnya terlebih dahulu dengan harga tetap.

3. *Kurs dollar*

Kurs dollar, melemahnya nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar Amerika Serikat sangat berdampak kuat karena terutama otoritas moneter juga melakukan kebijakan uang ketat. Dengan menguatnya rupiah hal ini akan berdampak pada semakin besar volume yang diperdagangkan.

4. Tingkat suku bunga

Tingkat suku bunga transaksi antar bank yang menjadi patokan dalam menentukan tingkat suku bunga dengan tujuan memudahkan para pelaku bisnis untuk mengikuti perkembangan saham dalam melakukan transaksi pembelian saham dengan tingkat bunga yang rendah menyebabkan volume perdagangan saham semakin banyak.

2.1.1.3 Pengukuran Volume Penjualan

Salah satu faktor untuk mengukur tingkat likuiditas saham yaitu dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA) dalam kata lain diukur menggunakan volume perdagangan saham yang tercatat selama periode penelitian, dengan rumus sebagai berikut (Darmadji & M. Fakhruddin, 2021:93):

$$TVA = \frac{\text{Jumlah Saham yang Diperdagangkan}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Kemudian terdapat pengukuran volume penjualan menurut Soemohadiwidjojo (2020:71) sebagai berikut:

$$\text{Volume Penjualan} = \text{Kuantitas atau total penjualan}$$

Kegiatan volume penjualan yang sangat tinggi dibursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik. Peningkatan ini dibarengi dengan peningkatan harga saham merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi *bullish*. Saham-saham yang diperdagangkan dipasar modal cenderung mengikuti keadaan ekonomi dan faktor-faktor yang mempengaruhi volume penjualan berkaitan dengan *heterogenitas* investor dalam investasi, kesempatan investasi dan perdagangan yang rasional untuk tujuan yang berdasarkan informasi. Dengan ini *Trading Volume Activity* merupakan indikator yang perlu diteliti untuk melihat bagaimana aktivitas di pasar modal.

2.1.1.4 Standarisasi Industri *Trading Volume Activity* (TVA)

Dalam pasar modal, nilai *Trading Volume Activity* (TVA) antar perusahaan seringkali berbeda karena karakteristik industri yang tidak sama. Beberapa sektor cenderung memiliki tingkat aktivitas perdagangan yang tinggi, sementara sektor lainnya memiliki aktivitas perdagangan yang relatif rendah (Susanto & Kartawinata, 2023). Oleh karena itu, diperlukan standarisasi industri agar nilai TVA yang digunakan dalam analisis dapat mencerminkan kondisi perusahaan relatif terhadap rata-rata industrinya.

Standarisasi industri dilakukan dengan membandingkan nilai TVA perusahaan dengan rata-rata TVA perusahaan lain yang berbeda dalam sektor industri yang sama. Metode ini bertujuan mengurangi bias yang disebabkan oleh perbedaan karakteristik antar industri sehingga hasil analisis lebih akurat dalam menggambarkan pengaruh TVA terhadap *return* saham (Saifudin et al., 2024).

Pada penelitian ini, standarisasi industri TVA dilakukan menggunakan metode *Industry Adjusted* TVA yang dihitung dengan mengurangi nilai TVA perusahaan dengan rata-rata TVA industri pada periode yang sama. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$TVA_{Adj} = TVA_i - TVA_{Industri}$$

Keterangan:

TVA_{Adj} = TVA yang telah distandarisasi industri

TVA_i = TVA perusahaan yang sedang diteliti

$TVA_{Industri}$ = Rata-rata TVA seluruh perusahaan dalam industri atau sektor yang sama

Nilai positif menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham perusahaan lebih tinggi dibandingkan rata-rata industri, sedangkan nilai negatif menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham perusahaan lebih rendah dibandingkan rata-rata industri.

2.1.2 Kapitalisasi Pasar

2.1.2.1 Pengertian Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar menunjukkan besarnya nilai pasar perusahaan dan merupakan salah satu faktor yang utama ketika investor memutuskan membeli saham, Mediawati (2023:14). Kapitalisasi pasar atau disebut juga dengan *Mar Cap* adalah cara untuk menentukan nilai saham dan perusahaan. Cara ini merupakan metode paling dasar dan sederhana untuk mengukur nilai perusahaan maupun sahamnya.

Menurut Fahmi, (2020:15) kapitalisasi pasar merupakan nilai total dari seluruh saham yang beredar milik suatu perusahaan, yang mencerminkan besarnya nilai perusahaan tersebut menurut penilaian pasar. Kapitalisasi pasar dijadikan salah satu tolok ukur untuk mengklasifikasikan perusahaan ke dalam kategori *big cap*, *mid cap*, atau *small cap*.

Sedangkan menurut Darmadji & M. Fakhruddin, (2021:43) Kapitalisasi pasar (*market capitalization*) diperoleh dari perkalian antara jumlah saham tercatat (*listed shares*) dengan harga penutupan saham (*closing price*) pada periode tertentu, dan mencerminkan nilai keseluruhan saham suatu perusahaan yang beredar di pasar.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa kapitalisasi pasar adalah nilai total dari saham yang telah diterbitkan oleh perusahaan. Kapitalisasi pasar yang tinggi biasanya menjadi salah satu daya tarik bagi para penanam modal dalam menentukan saham.

2.1.2.2 Jenis-Jenis Kapitalisasi Pasar

Ada beberapa jenis kapitalisasi menurut Mulyono & Saraswati, (2020:91) sebagai berikut :

1. *Large Cap* (Kapitalisasi Pasar Besar)

Large cap adalah perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar sangat besar. Perusahaan dalam kategori ini umumnya sudah mapan, memiliki kinerja yang stabil, serta tingkat risiko yang relatif lebih rendah. Saham *large cap* sering dipilih oleh investor yang mengutamakan keamanan investasi dan stabilitas *return*.

2. *Mid Cap* (Kapitalisasi Pasar Menengah)

Mid cap merupakan perusahaan dengan kapitalisasi pasar menengah yang biasanya sedang dalam tahap berkembang. Perusahaan ini memiliki potensi pertumbuhan yang cukup tinggi, namun tingkat risikonya lebih besar dibandingkan perusahaan *large cap*.

3. *Small Cap* (Kapitalisasi Pasar Kecil)

Small cap adalah perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar kecil. Perusahaan dalam kategori ini umumnya masih berada pada tahap pertumbuhan sehingga memiliki peluang *return* yang tinggi, tetapi juga disertai risiko yang lebih besar karena kondisi perusahaan yang belum terlalu stabil.

2.1.2.3 Pengukuran Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui besarnya nilai pada suatu perusahaan di pasar modal

berdasarkan harga saham yang beredar. Nilai ini mencerminkan penilaian dari investor terhadap perusahaan secara keseluruhan dan menggambarkan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan (Permata & Alkaf, 2020). Menurut Pramesti et al., (2025), Untuk mengetahui nilai kapitalisasi pasar, harga penutupan saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar. Secara umum, kapitalisasi pasar dapat dihitung pada perkalian harga saham dengan jumlah saham beredar, sebagai berikut:

$$\text{Kapitalisasi Pasar} = \text{Harga saham} \times \text{Jumlah Saham yang beredar}$$

Hasil perhitungan tersebut menunjukkan total nilai ekuitas yang dimiliki suatu perusahaan dan diperdagangkan di pasar modal. Perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar besar (*large cap*) umumnya lebih stabil serta memiliki risiko investasi yang lebih rendah, sedangkan perusahaan dengan kapitalisasi pasar kecil (*small cap*) biasanya menawarkan potensi pertumbuhan yang tinggi namun dengan risiko yang lebih besar.

2.1.2.4 Standarisasi Kapitalisasi Pasar

Dalam penelitian pasar modal, kapitalisasi pasar antar perusahaan sering kali memiliki perbedaan yang cukup besar karena karakteristik masing-masing industri. Oleh karena itu, diperlukan standarisasi industri untuk mengurangi pengaruh perbedaan karakteristik industri sehingga nilai kapitalisasi pasar suatu perusahaan dapat dibandingkan secara lebih objektif dengan perusahaan lain dalam industri yang sama. Standarisasi industri

memungkinkan peneliti untuk mengidentifikasi posisi relatif suatu perusahaan dibandingkan rata-rata perusahaan dalam sektor industrinya.

Standarisasi industri kapitalisasi pasar pada penelitian ini dilakukan dengan membandingkan kapitalisasi pasar perusahaan dengan rata-rata kapitalisasi pasar industri. Pendekatan ini digunakan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berada di atas atau dibawah rata-rata industri pada perusahaan beroperasi tersebut. Adapun rumus standarisasi industri kapitalisasi pasar sebagai berikut:

$$\text{Standarisasi Kapitalisasi Pasar} = \frac{\text{Kapitalisasi Pasar Perusahaan}}{\text{Rata - Rata Kapitalisasi Pasar Industri}}$$

Nilai standarisasi yang lebih besar dari satu menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar perusahaan berada di atas rata-rata industri, sedangkan nilai yang lebih kecil dari satu menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar perusahaan berada di bawah rata-rata industri. Oleh karena itu, standarisasi industri digunakan untuk mengurangi bias akibat perbedaan karakteristik antar industri sehingga ukuran perusahaan tidak hanya mencerminkan besarnya kapitalisasi pasar secara absolut, tetapi juga menunjukkan posisi relatif perusahaan dalam industrinya, yang pada akhirnya dapat menghasilkan analisis yang lebih akurat mengenai pengaruh kapitalisasi pasar terhadap *return* saham.

2.1.3 *Return Saham*

2.1.3.1 Pengertian *Return Saham*

Return saham menurut Tandelilin & Hakim, (2020:102) adalah faktor yang memotivasi dan juga imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Sedangkan menurut Samsul, (2016:291) adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan.

Return saham menurut Jogiyanto, (2017:283) adalah hasil keuntungan yang diperoleh oleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan. *Return* saham dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan imbalan yang diterima investor sebagai kompensasi atas keberanian menanggung risiko investasi, serta mencerminkan tingkat keuntungan yang diperoleh maupun yang diharapkan di masa depan. Dengan kata lain, *return* saham tidak hanya berfungsi sebagai motivasi utama bagi investor dalam melakukan investasi, tetapi juga menjadi indikator penting untuk menilai kinerja suatu investasi saham, baik dari aspek realisasi maupun ekspektasinya.

2.1.3.2 Macam-Macam *Return* Saham

Return merupakan keuntungan dari sebuah investasi. Menurut Jogiyanto, (2017:283) macam *Return* saham diantaranya adalah:

1. *Return* Realisasi (*realized return*)

Return realisasi adalah *return* yang sudah terjadi dihitung berdasarkan data historis, *return* realisasi ini yang paling penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan resiko dimasa yang mendatang.

2. *Return* ekspektasi (*expected return*)

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan dimasa yang akan datang, dan masih bersifat tidak pasti. *Return* ekspektasi ini merupakan *return* yang belum terjadi sehingga investor dihadapkan pada ketidakpastian dan semakin besar tingkat *return* yang diharapkan semakin besar pula tingkat resiko yang mungkin ditanggung.

2.1.3.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Menurut Alwi Z & Hakim, (2021:87), ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham atau tingkat pengembalian, antara lain:

1. Faktor Internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga,

penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.

- b. Pengumuman pendanaan (*Financing Announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas atau hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*Management-board of Director Announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- d. Pengumuman ketenagakerjaan (*Labour Announcements*), seperti negoisasi baru, kontak baru, pemogokan dan lainnya.
- e. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earnings Per Share* (EPS) dan *Dividend Per Share* (DPS), *Price Earnings Rasio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Aset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price Book Value* (PBV), maupun *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai

regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

- b. Pengumuman hukum (*Legal Announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas (*Securities Announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan *trading*.
- d. Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- e. Berbagai isu baik dalam negeri dan luar negeri.

2.1.3.4 Pengukuran *Return Saham*

Return saham = Capital Gain (Loss) + Yield Capital Gain (Loss)

merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu, Jogiyanto (2017:283).

$$Capital\ Gain = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

Capital gain = Keuntungan yang diperoleh investor akibat perubahan harga saham selama satu periode

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode lalu

Sedangkan *yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Dengan demikian return total dapat juga dinyatakan sebagai berikut:

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1} + Yield}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

Return = Tingkat pengembalian saham yang diterima investor

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode lalu

Yield = Pendapatan yang diterima investor selama periode kepemilikan saham

Untuk saham biasa yang membayar dividen periodik sebesar D_t rupiah perlembarannya, maka *yield* adalah sebesar D_t/P_{t-1} dan *return* total dapat dinyatakan sebagai:

$$Return \text{ saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

(Jogiyanto, 2017)

Keterangan :

Return Saham = Tingkat pengembalian yang diperoleh investor atas investasi saham selama satu periode

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode lalu

D_t = Dividen tunai per saham yang diterima investor selama periode akhir atau sekarang

Dengan ini, peneliti menggunakan *capital gain* yang secara empiris mampu merepresentasikan bagaimana perubahan harga saham yang terjadi di pasar secara objektif serta didukung dengan adanya data yang konsisten dan relevan dalam menggambarkan kinerja investasi saham yang terbentuk dari mekanisme perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.1.3.5 Standarisasi Industri *Return* Saham

Standarisasi industri *return* saham dilakukan dengan menyesuaikan *return* saham perusahaan terhadap rata-rata *return* saham industri yang sama. Tujuan standarisasi ini adalah untuk mengurangi pengaruh karakteristik industri sehingga *return* saham yang diperoleh mencerminkan kinerja perusahaan relatif terhadap perusahaan lain dalam industrinya. Nilai standarisasi yang lebih tinggi menunjukkan bahwa *return* saham perusahaan berada di atas rata-rata industri, sedangkan nilai yang lebih rendah menunjukkan bahwa *return* saham perusahaan berada dibawah rata-rata industri .

Dalam Penelitian ini, standarisasi industri *return* saham dilakukan menggunakan pendekatan *industry-adjusted return*, yaitu dengan menghitung selisih antara *return* saham perusahaan dan rata-rata *return* saham industri. Pendekatan ini bertujuan untuk menghilangkan pengaruh

karakteristik industri sehingga kinerja *return* saham yang diperoleh mencerminkan kondisi spesifik perusahaan. Semakin tinggi nilai *return* saham yang telah distandarisasi industri, semakin baik kinerja perusahaan dibandingkan rata-rata perusahaan lain dalam industri yang sama. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$SAR_{it} = R_{it} - IR_t$$

Keterangan:

SAR_{it} = *return* saham yang telah distandarisasi industri

R_{it} = *return* saham perusahaan

IR_t = rata-rata *return* industri

Dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Jika bernilai positif, maka *return* perusahaan lebih tinggi daripada rata-rata industri.
2. Jika nilai negatif, maka *return* perusahaan lebih rendah daripada rata-rata industri.
3. Jika nilai 0, maka *return* perusahaan sama dengan rata-rata industri

2.1.4 Nilai Tukar

2.1.4.1 Pengertian Nilai Tukar

Nilai tukar menurut Darmawan (2023:177) adalah ketidakpastian *return* bagi investor memperoleh sekuritas dalam mata uang yang berbeda dari mata uangnya sendiri.

Menurut Sadono Sukirno dalam Prasetito et al., (2024:115) nilai tukar atau sering disebut dengan *kurs* adalah harga mata uang asing terhadap mata uang dalam negeri (rupiah).

Nilai tukar adalah sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu yang dapat ditukarkan dengan satu unit mata uang negara lain. Menurut Alfira, (2021) Nilai tukar dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Nilai Tukar Riil (*Real Exchange Rate*) adalah harga relatif dari mata uang yang beredar diantara dua negara, dinyatakan dalam nilai mata uang domestik per mata uang asing. Misalnya 1 dolar AS = 9.800 rupiah, perubahan nilai tukar dapat disebabkan oleh mekanisme penawaran dan permintaan di pasar.
2. Nilai Tukar Nominal (*Nominal Exchange Rate*) yang mewakili harga relatif mata uang dua negara. Misalnya, jika nilai tukar antara rupiah dan dolar AS adalah 13.000 per dolar, maka 1 dolar dapat ditukar dengan 13.000 rupiah di pasar valuta asing.

Pergerakan *kurs* mata uang akan berdampak pada nilai komoditi dan aset sebab *kurs* dapat memengaruhi jumlah arus kas masuk yang diterima dari ekspor atau dari anak perusahaan dan memengaruhi jumlah arus kas keluar yang digunakan untuk membayar impor. *Kurs* nilai tukar mengukur nilai satu satuan mata uang terhadap mata uang lain. Apabila kondisi ekonomi berubah, *kurs* mata uang dapat berubah cukup besar. Penurunan nilai pada suatu mata uang disebut dengan depresiasi (*depreciation*),

sedangkan peningkatan nilai suatu mata uang disebut apresiasi (*appreciation*).

2.1.4.2 Sistem Nilai Tukar

Menurut Satriana et al., (2019) terdapat tiga kelompok besar sistem nilai tukar mata uang yang diterapkan oleh berbagai negara di dunia, yaitu:

1. Sistem Nilai Tukar Tetap (*Fixed Exchange Rate*)

Pada sistem *fixed exchange rate*, pemerintah berperan aktif melakukan intervensi dalam pasar valuta asing untuk mempertahankan pergerakan nilai tukar suatu mata uang agar berada pada suatu acuan nilai tukar tertentu.

2. Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali (*Managed Exchange Rate*)

Dalam sistem ini, fluktuasi nilai tukar diambangkan dalam suatu rentang (*bond*) intervensi tertentu. Bank Sentral tetap berperan dalam melakukan intervensi untuk mengembalikan nilai tukar mata uang tersebut ke dalam rentang nilai tukarnya semula apabila fluktuasi melebihi batas atau rentang intervensi yang diperkenankan. Namun, Bank Sentral tidak menetapkan suatu acuan tingkat atau level nilai tukar tertentu, seperti yang diterapkan pada sistem *fixed exchange rate*.

3. Sistem Nilai Tukar Bebas Mengambang (*Free Floating Exchange Rate System*)

Pada sistem ini, nilai mata uang dibiarkan mengambang bebas dan nilai tukarnya ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terdapat di pasar. Nilai tukar beberapa mata uang utama (*major currencues*), seperti Dolar AS, Euro, Yen Jepang, *Poundsterling* Inggris, ditentukan oleh kekuatan pasar (*market forces*) dan dibiarkan mengambang bebas terhadap mata uang negara lain. Dalam sistem ini, tidak terdapat tindakan intervensi yang dilakukan pemerintah (Bank Sentral) untuk mempengaruhi nilai tukarnya.

2.1.4.3 Macam-Macam Nilai Tukar

Kurs atau disebut juga perbandingan antara nilai mata uang asing dengan mata uang dalam negeri. Menurut Darsono & Rahman, (2020:45) terdapat tiga macam *kurs* yang sering ditemui di bank atau ditempat penukaran uang asing (*money changer*), diantaranya sebagai berikut:

1. *Kurs* beli, yaitu *kurs* yang digunakan apabila bank atau *money changer* membeli valuta asing ataupun sebaliknya apabila kita menukarkan valuta asing dengan rupiah. Rumus perhitungan *kurs* beli sebagai berikut:

$$\text{Kurs Beli} = \text{Nilai Mata Uang Asing} \times \text{Nilai Rupiah}$$

2. *Kurs* jual, yaitu harga jual mata uang asing oleh bank atau *money changer* atau apabila kita akan menukarkan rupiah dengan valuta asing yang kita butuhkan. Rumus perhitungannya sebagai berikut:

$$Kurs\ Jual = \frac{\text{Nilai Rupiah}}{\text{Nilai Mata Uang Asing}}$$

3. *Kurs* tengah, yaitu *kurs* antara *kurs* jual dan *kurs* beli (penjumlahan *kurs* beli dan *kurs* jual yang dibagi dengan dua). Rumus Perhitungannya sebagai berikut:

$$Kurs\ Tengah = \frac{Kurs\ Beli + Kurs\ Jual}{2}$$

2.1.4.4 Pengukuran Nilai Tukar

Nilai tukar yang dapat dianalisis adalah perbandingan antara rupiah dan dolar Amerika. Dari ketiga macam-macam *kurs* yang sudah dipaparkan maka, pengukuran nilai tukar ini dilakukan dengan menggunakan nilai *kurs* tengah yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia, yang diperoleh dari laporan bulanan instansi tersebut, dan dihitung dengan rumus sebagai berikut (Sukmayani et al., 2025):

$$Kurs\ Tengah = \frac{Kurs\ Beli + Kurs\ Jual}{2}$$

2.1.4.5 Standarisasi Industri Perubahan Nilai Tukar (*Return Kurs*)

Return Kurs (Exchange rate return) merupakan tingkat perubahan nilai tukar dari satu periode ke periode berikutnya yang mencerminkan apresiasi atau depresiasi mata uang domestik terhadap mata uang asing. *Return Kurs* dihitung dari selisih nilai tukar periode saat ini dengan nilai tukar periode sebelumnya yang kemudian dibagi dengan nilai tukar periode sebelumnya (Fianto & Madyan, 2020). Dengan rumus sebagai berikut:

$$\frac{Kurs_t - Kurs_{t-1}}{Kurs_{t-1}}$$

Keterangan:

$Kurs_t$ = Nilai Tukar periode saat ini

$Kurs_{t-1}$ = Nilai Tukar periode sebelumnya

Nilai *return kurs* yang positif menunjukkan depresiasi (melemah) mata uang domestik, sedangkan nilai negatif menunjukkan apresiasi (menguat). Penggunaan *return kurs* dalam penelitian keuangan bertujuan untuk menangkap dinamika perubahan nilai tukar yang dapat memengaruhi aktivitas ekonomi, risiko investasi, dan *return* saham perusahaan (Fianto & Madyan, 2020).

2.2 Kajian Empiris

Adapun penelitian yang berkaitan dengan Nilai Tukar, Volume Penjualan, Kapitalisasi Pasar dan *Return* Saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu yang digunakan sebagai pendukung dari penelitian ini, yaitu:

Nessa & Amaroh, (2023), telah meneliti mengenai “Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan Saham dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Syariah pada Perusahaan Jakarta Islamic Indeks (JII) Tahun 2020-2022”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Volume Perdagangan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return* Saham, Kapitalisasi pasar berpengaruh negatif tidak signifikan

terhadap *Return Saham*.

Sukmayani et al., (2025), telah meneliti mengenai “Pengaruh Risiko Pasar, Nilai Tukar dan Volume Perdagangan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 Periode 2021-2023”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2021-2023. Volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Saifudin et al., (2024), telah meneliti mengenai “Pengaruh Nilai Tukar dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return Saham* Pada Indeks LQ45 Tahun 2022-2024”. Hasil penelitian menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan secara signifikan terhadap *return* saham, kondisi ini mengindikasikan peningkatan aktivitas perdagangan cenderung mendorong kenaikan pada *return* saham.

Sa’diyah et al., (2019), telah meneliti mengenai “Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap *Return Saham*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap peningkatan *return* saham, dalam hal ini terjadi kenaikan 1% pada variabel volume perdagangan, maka *return* saham akan naik 0,4% dengan harapan kapitalisasi pasar stabil. Kapitalisasi pasar berpengaruh negatif terhadap peningkatan *return* saham, sehingga terjadi kenaikan 1% pada variabel ini maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 2,2%.

Damaris & Poerwati, (2022), telah meneliti mengenai “Pengaruh Volume Perdagangan, Kurs dan Risiko Pasar Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian.

Isabela et al., (2024) telah meneliti mengenai “Pengaruh *Market Value* dan *Market Capitalization* Terhadap *Return* Saham Jakarta Islamic Indeks (JII)”. Hasil penelitian menyatakan bahwa *market capitalization* kecil tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan oleh nilai $t = 0.886$ dan signifikansi $0.383 > 0.05$ sehingga meskipun arah pengaruhnya positif, pengaruh tersebut tidak signifikan. *Market capitalization* besar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dengan nilai $t = 0.952$ dan signifikansi $0.049 < 0.05$, artinya semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin tinggi *return* yang dihasilkan.

Widaryanti, (2022) telah meneliti mengenai “Profitabilitas dan Leverage Pengaruhnya Terhadap *Return* Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel moderasi”. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa nilai tukar memoderasi (memperkuat) pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

Abdi et al., (2022), telah meneliti mengenai “Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap *Return* Saham”. Hasil penelitian ini menunjukkan

bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham yang diperoleh koefisiensi regresi nilai tukar sebesar $-307,842$ dengan nilai signifikansi $0,01 < 0,05$.

Sari et al., (2022), telah meneliti mengenai “ Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham tetapi secara simultan kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Suhendar & Rahmanto, (2023), telah meneliti mengenai “ Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kapitalisasi Pasar dan *Trading Day* Terhadap *Return* Saham Sektor Pertanian”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Niawaradila et al., (2021), telah meneliti mengenai “Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2016-2019”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan dan kapitalisasi pasar berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham, dibuktikan dengan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 dengan nilai masing-masing 0,011 (volume perdagangan) dan 0,033 (Kapitalisasi pasar) yang artinya semakin tinggi nilai dari volume

perdagangan dan kapitalisasi pasar maka akan mempengaruhi *return* saham.

Taslim, (2016), telah meneliti mengenai “Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif sebesar -0,075 dengan tingkat signifikansi 0,123 terhadap *return* saham dan kapitalisasi pasar berpengaruh negatif sebesar -0,71 dengan tingkat signifikansi 0.73 terhadap *return* saham.

Hutapea et al., (2024), telah meneliti mengenai “Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif namun tidak signifikansi terhadap *return* saham dengan nilai sig sebesar $0,599 > 0,05$ dan nilai T sebesar $0,529 < T \text{ tabel } 2,022$. Kapitalisasi pasar juga berpengaruh positif namun tidak signifikansi terhadap *return* saham dengan nilai sig sebesar $0,279 > 0,05$ dan nilai T hitung sebesar $1,096 < T \text{ tabel } 2,022$.

Charara et al., (2023), telah meneliti mengenai “Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan dan kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Murtaza & Aryani, (2018), telah meneliti mengenai “Pengaruh Volume Perdagangan, Laba Akuntansi dan Profitabilitas Terhadap *Return*

Saham”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan. (Putri & Nursita, 2025), telah melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Risiko Pasar dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Yuana & Barata, (2022), telah meneliti mengenai “Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di BEI”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan dan kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Triayuni & Hunein, (2025), telah meneliti mengenai “Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar”. dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar dan volume perdagangan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Raiferiana et al., (2024), telah meneliti mengenai “Pengaruh Volume Perdagangan, Volatilitas Harga Saham dan Kapitalisasi Pasar terhadap *Return* Saham (Studi pada Saham Index JII di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif, sedangkan kapitalisasi pasar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Sartika et al., (2025), telah meneliti mengenai “Peran Moderasi Nilai Tukar dan Risiko ESG pada Hubungan Kinerja Keuangan terhadap Harga

Saham”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar pada hubungan antara LPS dan harga saham tidak signifikan.

Berdasarkan kajian penelitian terdahulu, maka untuk menentukan orsinalitas penelitian ini disajikan pada tabel 2.1.

Tabel 2. 1

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Rencana Penelitian Penulis

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Nessa & Amaroh, (2023) Studi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) 2020-2022.	Variabel Independen: -Volume perdagangan -Kapitalisasi Pasar Variabel Dependen: -Return saham Metode penelitian: -Pendekatan Kuantitatif -Data Sekunder	Variabel Independen: -Frekuensi Perdagangan Lokasi Penelitian Alat Analisis: -SPSS 26	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan positif dan kapitalisasi pasar berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham.	Majalah Ekonomi: Telaah Manajemen, Akuntansi dan Bisnis Vol. 28 No. 1 Juni 2023 E-ISSN: 2776-2165
2	Sukmayani et al., (2025) Studi pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 periode 2021-2023.	Variabel Independen: -Volume Perdagangan Variabel Dependen: -Return Saham Lokasi Penelitian Metode Penelitian: -Data Sekunder	Variabel Independen: -Risiko Pasar -Nilai Tukar Alat Analisis: -SPSS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan positif terhadap <i>return</i> saham.	JURNAL EMAS Volume 6 Nomor 2, Februari (2025): 531-546 E-ISSN 2774-3020
3	Saifudin et al., (2024)	Variabel Independen: -Volume	Variabel Independen: -Kurs	Hasil penelitian menunjukkan pengaruh positif dan signifikan	P-ISSN : 2579-969X ; E-ISSN : 2622-7940

	(Pada Indeks LQ45 Tahun 2022-2024)	Perdagangan Volume Dependen: -Return Saham Metode Penelitian: -Data Sekunder	-Risiko Pasar Alat Analisis: -SPSS	antara variabel volume perdagangan dan <i>return</i> Saham.	
4	Sa'diyah et al., (2019) (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX) Periode Tahun 2015- 2019)	Variabel Independen: -Volume Perdagangan -Kapitalisasi Pasar Variabel Dependen: -Return Saham Metode Penelitian: Data Sekunder	Variabel Independen: -Frekuensi Perdagangan Saham Lokasi Penelitian Alat Analisis: SPSS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif dan kapitalisasi pasar berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham.	Research Gate
5	M & Poerwati, (2022) Studi pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.	Variabel Independen: -Volume Perdagangan Variabel Dependen: -Return Saham Lokasi Penelitian Metode Penelitian: Data Sekunder	Variabel Independen: -Kurs -Risiko Pasar Alat Analisis: SPSS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha, Vol : 13 No : 01 Tahun 2022 e- ISSN: 2614 – 1930
6	Isabela et al., (2024) Studi pada perusahaan Jakarta Islamic Indeks (JII)	Variabel Independen: -Market <i>capitalization</i> Variabel Dependen: -Return Saham Metode Penelitian: Data Sekunder	Variabel Independen: -Market <i>value</i> Lokasi Penelitian Alat Analisis: SPSS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar kecil tidak berpengaruh signifikan sedangkan kapitalisasi pasar besar berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Widya Akuntansi dan Keuangan Universitas Hindu Indonesia Edisi Februari 2024
7	Widaryanti, (2022) Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang	Variabel Moderasi: -Nilai Tukar Variabel Dependen:	Variabel Independen: -Profitabilitas -Leverage Lokasi	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa nilai tukar memoderasi (memperkuat) pengaruh profitabilitas terhadap <i>return</i> saham.	REKAN Vol. 3 No. 1 / Maret 2022 e-ISSN : 2721-4109 DOI:

	Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2019)	-Return Saham Metode Penelitian: Data Sekunder	Penelitian Alat Analisis		10.30812/rekan.v3i1.1876
8	Abdi et al., (2022) Studi kasus pada perusahaan retail.	Variabel Dependen: -Return Saham Metode Penelitian: Data Sekunder	Variabel Independen: -Inflasi Lokasi Penelitian	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham	Jurnal Multidisiplin Madani (MUDIMA) Vol.2, No.3, 2022: 1343-1354
9	Sari et al., (2022) Studi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.	Variabel Independen: -Kapitalisasi Pasar Variabel Dependen: -Return Saham Metode Penelitian: -Data Sekunder	Variabel Independen: -Frekuensi Perdagangan Lokasi Penelitian Alat Analisis	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar secara parsial berpengaruh negatif, sedangkan secara simultan berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.	JEMBATAN(Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Auditing, dan Akuntansi) Vol.8, No.2, Desember2023 :111-121
10	Suhendar & Rahmanto, (2023) Studi pada perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021.	Variabel Independen: -Volume Perdagangan -Kapitalisasi Pasar Variabel Dependen: -Return Saham Metode Penelitian: -Data Sekunder	Variabel Independen: -Frekuensi Perdagangan -Trading Day Lokasi Penelitian Alat Analisis	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham sedangkan kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	KALBISIANA : Jurnal Mahasiswa Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis Volume 9, No. 1, Maret 2023 Pengaruh
11	Niawaradila et al., (2021) Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019	Variabel Independen: -Volume Perdagangan -Kapitalisasi Pasar Variabel Dependen: -Return Saham Metode Penelitian: -Data Sekunder	Variabel Independen: -Frekuensi Perdagangan Lokasi Penelitian	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan dan kapitalisasi pasar berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham	E-Jurnal ECOBISMA (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Manajemen) P-ISSN: 2477-6092 E-ISSN:2620-3391
12	Taslim, (2016) Studi pada perusahaan dagang eceran	Variabel Independen: -Volume Perdagangan Saham	Variabel Independen: -Frekuensi Perdagangan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volume perdagangan dan kapitalisasi pasar berpengaruh negatif	<i>Management Analysis Journal</i> 5 (1) (2016)

	yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2012-2014	-Kapitalisasi Pasar Variabel Dependen: -Return Saham Metode Penelitian: -Data Sekunder	-Jumlah Hari Perdagangan Lokasi Penelitian	terhadap <i>return</i> saham	
13	Hutapea et al., (2024) Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2018-2022.	Variabel Independen: -Volume Perdagangan -Kapitalisasi Pasar Variabel Dependen: -Return Saham Metode Penelitian: -Data Sekunder	Variabel Independen: -Frekuensi Perdagangan -Jumlah Hari Perdagangan Lokasi Penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan dan kapitalisasi pasar berpengaruh positif namun tidak signifikan secara parsial.	AKUNTANSI PRIMA Vol 6 No.1 / 1 Tahun 2024 ISSN: 2088-6136 E-ISSN: 2721-9291
14	Charara et al., (2023) Studi pada perusahaan perdagangan besar yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.	Variabel Independen: -Volume Perdagangan -Kapitalisasi Pasar Variabel Dependen: -Return Saham Metode Penelitian: -Data Sekunder	Variabel Independen: -Volatilitas Harga Saham Lokasi Penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan dan kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen dan Bisnis (JEKOMBIS) Vol.2, No.1 Februari 2023 e-ISSN: 2963-7643; p-ISSN: 2963-8194, Hal 185-19
15	Murtaza & Aryani, (2018) Studi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) periode 2016-2019.	Variabel Independen: -Volume Perdagangan Variabel Dependen: -Return Saham Metode Penelitian: -Data Sekunder	Variabel Independen: -Laba Akuntansi -Profitabilitas Variabel Moderasi: -Pengungkapan ISR Lokasi penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Jurnal Akuntansi dan Audit Syariah Vol. 2 No. 2 Desember 2021
16	Putri & Nursita, (2025) Studi pada sektor <i>customer non-cyclical</i> yang	Variabel Dependen: -Return Saham Metode Penelitian:	Lokasi Penelitian	Hasil menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.	<i>Economic Reviews Journal</i> Vol. 4 No. 3 (2025) 1471 – 1483 E-ISSN 2830-6449 DOI:

	terdaftar di BEI periode 2019-2023.	-Data Sekunder			10.56709/mrj.v4i3.863
17	Yuana & Barata, (2022) Studi pada perusahaan sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI.	Variabel Independen: -Volume Perdagangan -Kapitalisasi Pasar Variabel Dependen: -Return Saham Metode Penelitian: -Data Sekunder	Variabel Independen: -Frekuensi Perdagangan Lokasi Penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan dan kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	REVITALISASI: Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 11, Nomor 1, Juni 2022
18	Triayuni & Hunein, (2025) Studi pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.	Variabel Independen: -Kapitalisasi Pasar -Volume Perdagangan Saham Variabel Dependen: -Return Saham Metode Penelitian: -Data Sekunder	Variabel Independen: -Frekuensi Perdagangan Lokasi Penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar dan volume perdagangan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	JURNAL Indonesia MANAJEMEN, AKUNTANSI, EKONOMI Vol. 1 No. 4 Agustus 2025 Hal 277-287 E-ISSN: 3090-2703 P-ISSN: 3090-2711
19	Raiferiana et al., (2024) Studi pada saham indeks JII di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.	Variabel Independen: -Volume Perdagangan -Kapitalisasi Pasar Variabel Dependen: -Return Saham Metode Penelitian: -Data Sekunder	Variabel Independen: -Volatilitas Harga Saham Lokasi Penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif dan tidak signifikan, sedangkan kapitalisasi pasar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.	<i>Bandung Conference Series: Business and Management</i> https://doi.org/10.29313/bcsbm.v4i1.11064
20	Sartika et al., (2025) Studi pada harga saham perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.	Variabel Moderasi: -Nilai tukar Metode Penelitian: -Data Sekunder	Lokasi Penelitian	Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar pada hubungan antara LPS dan harga saham tidak signifikan.	JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi) Available at: https://journal.lembagakita.org/index.php/jemsi E-ISSN: 2579-5635 P-ISSN: 2460-

2.3 Kerangka Pemikiran

Teori sinyal digunakan sebagai *grand theory* dalam penelitian ini. *Signaling Theory* atau teori sinyal yang dikemukakan oleh Stephen A. Ross (1977) yang dikutip dalam Adrian & Ratnasari, (2025) yang menyatakan bahwa ketika manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai prospek dan kondisi internal perusahaan, mereka akan lebih termotivasi untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaan meningkat. Teori sinyal menekankan bahwa informasi perusahaan dapat direspons berbeda oleh investor, diantara tingkat keyakinan investor terhadap perusahaan mengakibatkan naik turunnya harga saham atau volatilitas harga saham (Andini dan Gayatri, 2018). Menurut Muttaqin dan Muhidin (2021:23) menyatakan bahwa teori *signalling* menjelaskan mengenai informasi yang diterbitkan sebagai penyampaian yang dapat menarik sinyal kepada para pemilik modal dalam sebuah pengambilan keputusan.

Return saham merupakan indikator utama yang digunakan investor untuk menilai kinerja suatu instrumen investasi. Tujuan investor melaksanakan investasi yang telah ditanam diharapkan terdapatnya sesuatu hasil pengembalian (*return*). *Return* saham merupakan tingkat pengembalian suatu investasi yang dilakukan atau suatu keuntungan yang diterima dari investasi yang dilakukan (Adrian & Ratnasari, 2025). *Return*

tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi. Dalam konteks penelitian ini, faktor internal yang dipertimbangkan meliputi volume penjualan dan kapitalisasi pasar, sedangkan faktor eksternal yang berpotensi mempengaruhi hubungan tersebut adalah nilai tukar. Kedua faktor internal tersebut dianggap mampu merefleksikan bagaimana aktivitas pasar dan ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh langsung terhadap fluktuasi *return* saham, Tandelilin (2018:59). *Return* saham yang dimaksud dalam penelitian ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus *capital gain*.

Volume Penjualan adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar pada periode yang sama (Hartono, 2022). Semakin tinggi volume perdagangan suatu saham, semakin tinggi pula tingkat likuiditas dan minat investor terhadap saham tersebut, yang pada gilirannya diduga memengaruhi besarnya *return saham*. Fenomena ini terjadi akibat peningkatan jumlah saham yang diperdagangkan, yang mengindikasikan bahwa saham emiten tersebut memiliki nilai lebih di mata investor dan diperkirakan akan memberikan imbal hasil yang tinggi (Sukmayani et al., 2025). Penelitian mengenai pengaruh volume perdagangan saham terhadap *return* saham, sebelumnya telah dilakukan oleh Sukmayani et al., (2025) dan Suhendar & Rahmanto, (2023) menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dengan demikian, hubungan antara volume penjualan terhadap *return* saham diperkirakan berpengaruh positif.

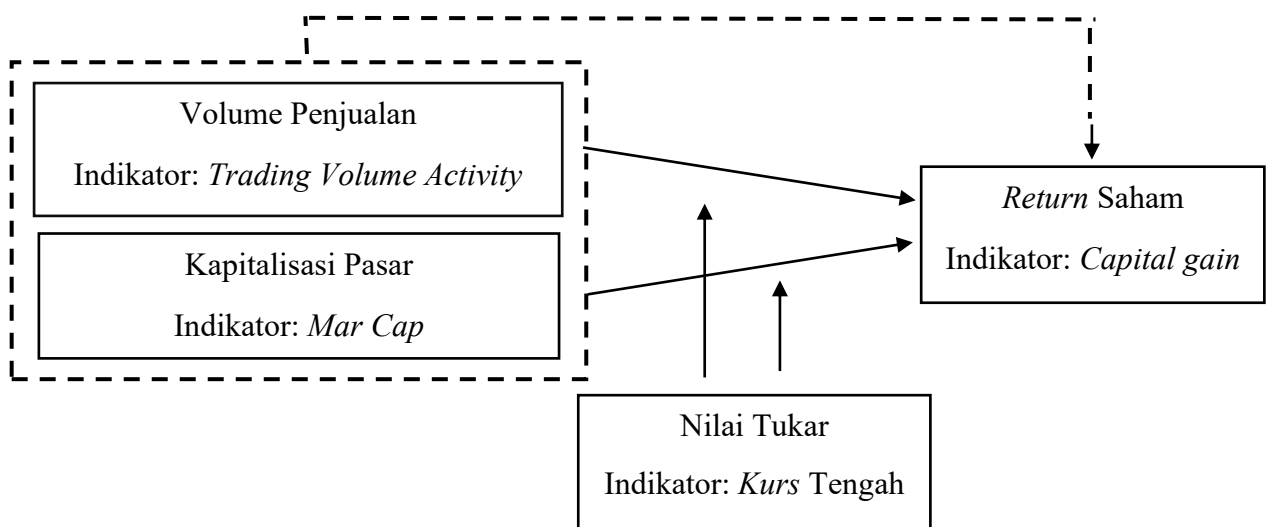
Sementara itu, kapitalisasi pasar merupakan hasil dari perkalian antara harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Kapitalisasi pasar menurut Mediawati (2023:14) menunjukkan besarnya nilai pasar perusahaan dan merupakan salah satu faktor yang utama ketika investor memutuskan membeli saham. Perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar biasanya dianggap lebih stabil dengan memiliki risiko yang lebih rendah, sehingga seringkali menjadi pilihan utama investor. Berdasarkan teori sinyal dan teori ukuran (*size effect*), ukuran perusahaan besar dan kecil memiliki tingkat risiko berbeda. Menurut hasil penelitian Bhuntar et al., (2023) serta Niawaradila et al., (2021) menunjukkan hasil bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Dari pemaparan di atas, maka hipotesis yang dihadirkan oleh penulis adalah volume penjualan dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Bhuntar et al., (2023) yang menunjukkan bahwa volume perdagangan dan kapitalisasi pasar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Namun, hubungan antara volume penjualan, kapitalisasi pasar dan *return* saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal salah satunya faktor makroekonomi. Faktor makroekonomi memiliki dampak yang sangat besar terhadap fluktuasi tingkat *return* saham dan dapat memengaruhi dinamika harga saham secara signifikan, (Prakoso et al., 2018). Nilai tukar merupakan indikator makroekonomi yang berpengaruh terhadap risiko investasi. Menurut Darmawan (2023:177) nilai tukar adalah ketidakpastian *return*

bagi investor memperoleh sekuritas dalam mata uang yang berbeda dari mata uangnya sendiri. Nilai tukar pada penelitian ini dihadirkan sebagai variabel moderasi, dengan maksud dapat memperkuat atau memperlemah hubungan faktor internal terhadap *return* saham. Pelemahan nilai tukar memberikan sinyal negatif kepada pasar. Kondisi ini dapat diartikan sebagai meningkatnya biaya impor perusahaan, bertambahnya beban utang dalam mata uang asing, serta ketidakpastian ekonomi. Sinyal tersebut dapat memicu sikap pesimis investor yang pada akhirnya berpotensi menekan *return* saham (Saifudin et al., 2024). Belum adanya penelitian yang menjelaskan bagaimana pengaruh volume penjualan dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi, apakah dapat memperlemah atau memperkuat hubungan tersebut.

Kerangka pemikiran yang berkaitan dengan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah di kemukakan di atas, dapat dilihat dari gambar di bawah ini:



Keterangan:

————→ : Parsial
 - - - - - → : Simultan

Gambar 2. 1

Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas maka penulis menyajikan beberapa hipotesis yang akan diuji kebenarannya yaitu sebagai berikut:

1. Volume penjualan berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 periode tahun 2020-2024.
2. Kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 periode tahun 2020-2024.
3. Nilai tukar memperlemah volume penjualan dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 periode tahun 2020-2024.