



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 13073-13082

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Struktur Modal, dan *Market Value Added* terhadap Return Saham

Latifah Nazwa Aini, Ayumi Rahma

Prodi Akuntansi, Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

latifahnzwaini@gmail.com, dosen01987@unpam.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh volume perdagangan saham, struktur modal, dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Return saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2025. Return saham merupakan salah satu indikator utama yang digunakan investor dalam mengevaluasi keberhasilan investasi, sehingga penting untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhinya. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan data pasar modal. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, sehingga diperoleh 21 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian dengan total 147 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 12 setelah melalui serangkaian uji pemilihan model dan uji asumsi yang diperlukan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan volume perdagangan saham, struktur modal, dan *Market Value Added* berpengaruh signifikan terhadap Return saham. Secara parsial, volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return saham dengan nilai probabilitas sebesar 0,0308. *Market Value Added* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return saham dengan nilai probabilitas sebesar 0,0067. Sebaliknya, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham karena memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0555. Temuan penelitian ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa tingginya aktivitas perdagangan saham serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur akuntansi dan pasar modal serta menjadi referensi bagi investor, perusahaan, dan regulator dalam pengambilan keputusan investasi dan penyusunan kebijakan di pasar modal Indonesia...

Kata kunci: Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Struktur Modal, *Market Value Added*.

1. Latar Belakang

Menurut Yuana dan Barata (2022), Pasar modal ini dipandang sebagai salah satu sarana untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan dana tersebut disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki beberapa kelompok saham yang terdapat pada indeks saham salah satunya adalah Indeks LQ45. Indeks ini sering menjadi acuan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi karena mencerminkan kondisi pasar saham Indonesia yang lebih stabil dan representatif. Perdagangan saham saat ini menjadi salah satu aktivitas atau kegiatan utama dalam pasar modal yang memberikan peluang bagi investor untuk memperoleh keuntungan baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Return saham juga menjadi salah satu indikator yang penting untuk menilai kinerja investasi saham. Menurut Ruswandi., dkk (2022) Return saham terbagi menjadi dua jenis, yaitu Return ekspektasi dan Return realisasi. Return ekspektasi adalah bentuk pengembalian yang diharapkan bisa diperoleh di masa depan oleh para investor. Sedangkan untuk Return realisasi atau realized Return adalah bentuk pengembalian yang sudah terjadi. Return ini bisa dijadikan sebagai dasar penentu potensi risiko yang akan dialami di masa depan.

Fenomena yang diangkat dalam penelitian ini ialah tentang tarif trump yang terjadi pada tahun 2025, tarif trump sendiri merupakan kebijakan tarif impor yang diterapkan oleh Presiden Amerika Serikat yaitu Donald Trump. Kebijakan tersebut awalnya menetapkan tarif sebesar 32% terhadap berbagai produk ekspor Indonesia ke AS yang bertujuan untuk menyeimbangkan neraca perdagangan bilateral. Meskipun tarif tersebut berhasil dinegosiasikan menjadi 19%, pengumuman awalnya telah menimbulkan gejolak dan ketidakpastian di pasar keuangan global, termasuk di Bursa Efek Indonesia. Tentunya, hal ini juga melahirkan banyak sentimen dari investor sebagai

respons terhadap potensi penurunan ekspor dan pertumbuhan ekonomi, yang secara langsung berdampak pada pasar.

Reaksi pasar terhadap kebijakan tersebut mulai terlihat setelah pengumuman tarif dilakukan. Berdasarkan informasi dari Tempo.co.id pada 8 juli 2025, bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dibuka melemah pada perdagangan Selasa, 8 Juli 2025, dengan penurunan 0,15%. Di saat yang sama, indeks LQ45 yang mencakup 45 saham unggulan juga mengalami penurunan sebesar 0,34%. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa pasar merespons kebijakan tarif sebagai sentimen negatif yang meningkatkan ketidakpastian investasi karena para pelaku pasar menantikan kejelasan lebih lanjut terkait kesepakatan dagang antara Indonesia dan Amerika Serikat. Berikut disajikan data volume perdagangan saham beberapa perusahaan yang terdampak setelah pengumuman tarif Trump.

Kode	Keterangan	Volume Perdagangan Saham			
		2022	2023	2024	2025
TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	0.2533	0.2367	0.1690	0.1140
INKP	PT PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	0.2995	0.3142	0.2390	0.3852
ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.1592	0.1226	0.1097	0.1510
INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	0.2632	0.2224	0.2579	0.2177
BBCA	Bank Central Asia Tbk.	0.1842	0.1438	0.1471	0.2493
BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	0.2627	0.2013	0.3795	0.3795
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	0.2706	0.1907	0.2718	0.4393

Berdasarkan tabel tersebut, terlihat bahwa volume perdagangan saham cenderung mengalami peningkatan pada periode setelah pengumuman tarif Trump. Kondisi ini menunjukkan bahwa tingginya aktivitas perdagangan. Selain peningkatan volume perdagangan saham, dampak kebijakan tarif Trump juga tercermin pada perubahan *Return* saham perusahaan-perusahaan yang terdampak.

Kode	Keterangan	Return Saham			
		2022	2023	2024	Juli 2025
TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	-6%	4%	-18%	3%
INKP	PT PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	12%	-5%	-18%	0%
ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	15%	6%	8%	-14%
INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	6%	-4%	19%	11%
BBCA	Bank Central Asia Tbk.	17%	10%	3%	-14%
BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	20%	16%	-29%	-9%
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	31%	-34%	-6%	-21%

Berdasarkan data volume perdagangan dan *Return* saham tersebut, terlihat adanya kondisi yang cukup menarik, karena secara teori volume perdagangan saham yang tinggi sering kali dikaitkan dengan meningkatnya minat investor terhadap suatu saham, sehingga ada potensi meningkatkan harga saham dan *Return*. Akan tetapi, pada fenomena tarif Trump tahun 2025 terjadi kondisi yang berbeda. Peningkatan volume perdagangan saham justru diikuti dengan penurunan *Return* saham. Kondisi tersebut menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara teori dan fenomena. Oleh karena itu, fenomena ini menjadi relevan untuk diteliti lebih lanjut, khususnya dalam mengkaji pengaruh volume perdagangan saham, struktur modal, dan *Market Value Added* terhadap *Return* saham.

Menurut Purnama (2025) Volume perdagangan saham dapat mencerminkan minat investor terhadap sebuah saham, naiknya volume perdagangan saham merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor di pasar modal. Volume perdagangan yang tinggi mengindikasikan banyaknya investasi yang masuk ke perusahaan, sehingga akan menyebabkan harga saham perusahaan menjadi meningkat dan tentu saja hal ini akan berpengaruh terhadap *Return* sahamnya. Seperti penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Syaichu, 2023), (Yuana dan Barata, 2022) dan (Saragih., dkk, 2024) menyatakan bahwa Volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *Return* saham

Menurut (Mourine & Septina, 2023) Struktur modal yang optimal adalah proporsi penggunaan jumlah utang dan jumlah modal yang ideal dalam mendanai kegiatan investasi dan kegiatan operasional perusahaan. Menurut (Putri., dkk, 2024) Struktur modal merupakan suatu proporsi untuk menentukan terpenuhinya kebutuhan belanja perusahaan, dimana sumber modal tersebut digunakan bersama dengan sumber dari sumber modal jangka panjang, meliputi dua sumber utama yaitu sumber internal perusahaan dan sumber modal. Ketika struktur modal terlalu tinggi dapat diartikan perusahaan menggunakan modalnya dalam operasionalnya dengan utang dimana hal tersebut dapat memberikan sinyal negatif kepada investor karena utang yang terlalu tinggi memiliki resiko besar yaitu beratnya beban bunga yang akan mengurangi laba dan juga resiko gagal bayar. Seperti penelitian yang dilakukan oleh (Zukhrufiah., dkk, 2025) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *Return* saham.

Menurut angelica., dkk, (2022) MVA adalah suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan dari pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai. MVA juga menjadi salah satu indikator yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan suatu perusahaan yang telah diciptakan untuk investornya atau MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai perusahaan tersebut.

Menurut (Prisca., dkk, 2023), menjelaskan hasil pengukuran MVA sebagai berikut:

1. Jika *Market Value Added* (MVA) > 0, bernilai positif, perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana (Investor).
2. Jika *Market Value Added* (MVA) < 0, berarti negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana (Investor).

Return saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari investasi saham dan dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari aktivitas pasar maupun kinerja perusahaan. Volume perdagangan saham mencerminkan tingkat aktivitas transaksi dan minat investor yang dapat memengaruhi pergerakan harga saham. Struktur modal menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan dan risiko keuangan, sedangkan *Market Value Added* (MVA) menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Penelitian Yuana dan Barata (2022), Santia dan Hidayati (2024), serta Lestari dkk. (2023) menunjukkan bahwa volume perdagangan saham, struktur modal, dan *Market Value Added* memiliki pengaruh terhadap *Return* saham. Oleh karena itu, ketiga variabel tersebut diduga secara simultan berpengaruh terhadap *Return* saham.

H1: Volume Perdagangan Saham, Struktur Modal, dan *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return* Saham

Volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu. Menurut Adrian dan Ratnasari (2025), tingginya volume perdagangan mencerminkan meningkatnya aktivitas pasar dan minat investor, yang dapat mendorong kenaikan harga saham serta meningkatkan *Return* saham. Dalam perspektif teori sinyal, peningkatan volume perdagangan dapat menjadi indikasi adanya informasi yang direspons positif oleh investor, sehingga mendorong permintaan dan kenaikan harga saham. Sebaliknya, penurunan volume perdagangan dapat menjadi sinyal melemahnya minat investor yang berpotensi menurunkan harga dan *Return* saham. Hasil penelitian Yuana dan Barata (2022), Saragih dkk. (2025), serta Putri dan Syaichu (2023) menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham, yang berarti peningkatan volume perdagangan cenderung diikuti oleh peningkatan *Return* saham

H2: Volume Perdagangan Saham berpengaruh terhadap *Return* Saham

Struktur modal yang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan proporsi penggunaan utang terhadap modal sendiri dalam pendanaan perusahaan (Lovian dkk., 2022). Menurut Kholifah dan Retnani (2021), tingginya DER mencerminkan besarnya penggunaan utang yang dapat meningkatkan risiko perusahaan akibat beban bunga yang lebih besar. Berdasarkan teori sinyal, struktur modal memberikan informasi kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. DER yang rendah umumnya dipandang sebagai sinyal positif karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajibannya, sehingga dapat meningkatkan minat investor. Peningkatan permintaan saham akibat tingginya kepercayaan investor berpotensi mendorong kenaikan harga saham dan *Return* yang diterima. Hasil penelitian Zukhrufiah dkk. (2025), Santia dan Hidayati (2024), serta Isabella dkk. (2022) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *Return* saham.

H3: Struktur Modal berpengaruh terhadap *Return* Saham

Market Value Added (MVA) merupakan selisih antara nilai pasar perusahaan dan modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham (Utami dkk., 2025). Menurut Aulya dan Agustin (2023), semakin tinggi nilai MVA menunjukkan semakin baik kinerja manajemen dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Berdasarkan teori sinyal, MVA yang positif memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif dan menghasilkan nilai lebih dari modal yang ditanamkan. Sinyal positif tersebut dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga mendorong kenaikan harga saham dan *Return* saham. Selain itu juga karena investor akan lebih memperhatikan profitabilitas perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan, karena profitabilitas akan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sahfasat dan Nurmala, 2022). Hasil penelitian Lestari dkk. (2023), Prisca dkk. (2023), dan Murniati (2024) menunjukkan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

H4: *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return* Saham

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan jenis data sekunder. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2025. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, yang mempertimbangkan faktor-faktor tertentu sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan sebanyak 21 perusahaan. Pendekatan analisis data dalam penelitian ini menggunakan perangkat lunak e-views 12.

2.1. Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *Return* Saham, *Return* saham adalah tingkat pengembalian dari investasi saham. *Return* saham menjadi motivasi investor dalam menanamkan sahamnya. Berikut rumus perhitungan *Return* saham:

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham perusahaan pada periode sekarang (t)

P_{t-1} = Harga saham perusahaan pada periode lalu (t-1)

Volume Perdagangan Saham adalah jumlah saham yang diperdagangkan dalam satu periode. Dimana tingkat volume tinggi dapat diartikan tingginya aktivitas pasar dalam perdagangan jual beli saham di pasar modal. Ketika aktivitas didominasi oleh pembelian saham mengartikan ke arah positif namun jika saham terlalu banyak di jual adanya hal negatif yang terjadi dan tentunya akan berpengaruh pada *Return* saham. Berikut rumus perhitungan volume perdagangan saham:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Struktur modal adalah proporsi penggunaan jumlah utang dan jumlah modal yang ideal dalam mendanai kegiatan investasi dan kegiatan operasional perusahaan. Struktur Modal ini bertujuan untuk menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan seberapa banyak modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang serta memberikan jaminan seberapa besar hutang-hutang perusahaan yang dijamin oleh modal sendiri. Berikut rumus perhitungan struktur modal:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Market Value Added (MVA) merupakan selisih antara nilai pasar perusahaan dan modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham, tingginya nilai MVA menunjukkan semakin baik kinerja manajemen dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Berdasarkan teori sinyal, MVA yang positif memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif dan menghasilkan nilai lebih dari modal yang ditanamkan. Berikut rumus perhitungan *Market Value Added*:

$$MVA = (\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Saham}) - \text{Total Ekuitas}$$

3. Hasil dan Diskusi

Hasil penelitian didasarkan pada urutan logis untuk membentuk sebuah cerita. Isinya menunjukkan fakta/data. Dapat menggunakan Tabel dan Angka tetapi tidak mengulangi data yang sama dalam gambar, tabel, dan teks. Untuk lebih memperjelas deskripsi, dapat menggunakan subtitle.

Diskusi adalah penjelasan dasar, hubungan, dan generalisasi yang ditunjukkan oleh hasilnya. Deskripsi menjawab pertanyaan penelitian. Jika ada hasil yang meragukan, tunjukkan secara objektif.

3.1. Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	VPS	SM	MVA	RS
Mean	0.446772	2.419137	7.75E+13	0.008834
Median	0.348100	0.839600	1.34E+13	-0.050400
Maximum	2.638200	16.07860	9.30E+14	1.303600
Minimum	0.003900	0.128800	-7.31E+13	-0.485900
Std. Dev.	0.382374	3.223838	1.84E+14	0.281758
Skewness	2.522549	2.174529	2.979802	1.370872
Kurtosis	11.52819	7.946492	11.87036	6.660634
Jarque-Bera	601.3715	265.7154	699.4764	128.1191
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	65.67550	355.6132	1.14E+16	1.298600
Sum Sq. Dev.	21.34663	1517.397	4.94E+30	11.59060
Observations	147	147	147	147

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang disajikan dalam tabel 1, jumlah observasi yang dianalisis adalah sebanyak 21 perusahaan selama 7 tahun dengan sampel 147. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut:

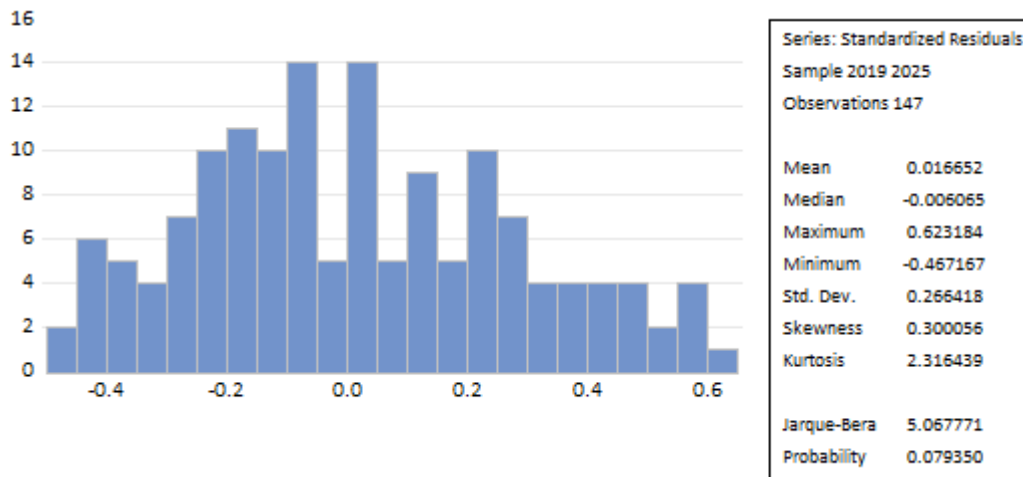
1. Variabel RS (*Return Saham*) mempunyai nilai minimum sebesar -0.485900 yang dimiliki oleh PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR) tahun 2024, nilai maximum sebesar 1.303600, yang dimiliki oleh PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) tahun 2020, nilai rata-rata (mean) sebesar 0.008834, dan nilai standar deviasi (std dev) sebesar 0.281758, menunjukkan bahwa nilai rata-rata (mean) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi (std dev) dapat menunjukkan bahwa sebaran data baik.
2. Variabel VPS (*Volume Perdagangan Saham*) mempunyai nilai minimum sebesar 0.003900, yang dimiliki oleh PT United Tractor (UNTR) tahun 2025, nilai maximum sebesar 2.638200, yang dimiliki oleh PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) tahun 2021, nilai rata-rata (mean) sebesar 0.446772 dan nilai standar deviasi (std dev) sebesar 0.382374, menunjukkan bahwa nilai rata-rata (mean) yang lebih besar dari nilai standar deviasi (std dev) dapat menunjukkan bahwa sebaran data baik.
3. Variabel SM (*Struktur Modal*) mempunyai nilai minimum sebesar 0.128800, yang dimiliki oleh PT Vale Indonesia Tbk. (INCO) tahun 2022, nilai maximum sebesar 16.07860, yang dimiliki oleh PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN) tahun 2020, nilai rata-rata (mean) sebesar 2.419137, dan nilai

standar deviasi (std dev) sebesar 3.236553, menunjukkan bahwa nilai rata-rata (mean) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi (std dev) dapat menunjukkan bahwa sebaran data kurang baik.

4. Variabel MVA (Market Value Added) mempunyai nilai minimum sebesar -7.31×10^{14} atau (-73,126,589,614,000) yang dimiliki oleh PT Astra Indonesia (ASII) tahun 2024, nilai maximum sebesar 9.30×10^{14} atau (929,851,021,750,000), yang dimiliki oleh PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) tahun 2024, nilai rata-rata (mean) sebesar 7.75×10^{13} , dan nilai standar deviasi (std dev) sebesar 1.84×10^{14} , menunjukkan bahwa nilai rata-rata (mean) yang lebih besar dari nilai standar deviasi (std dev) dapat menunjukkan bahwa sebaran data baik.

3.2. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian dapat diketahui nilai probabilitas sebesar 0,0779350, dimana nilai ini lebih besar dari signifikansi sebesar 0.05 atau 5%, maka dapat disimpulkan data pada penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.001883	3.695237	NA
LOG_VPS	0.000877	3.235418	1.160346
SM	5.54E-05	1.758277	1.122107
MVA	1.86E-32	1.449721	1.230016

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian dapat diketahui nilai koefisien korelasi masing-masing variabel bebas < VIF 10 maka dapat disimpulkan data pada penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas

Uji Heterokedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heterokedasiditas

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.026504	Prob. F(1,144)	0.8709
ObsR-squared	0.026868	Prob. Chi-Square(1)	0.8698

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang telah dilakukan dengan menggunakan uji ARCH maka dapat diketahui nilai dari masing-masing probabilitas diatas signifikansi sebesar 0.05 atau 5% maka dapat disimpulkan data penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedasiditas

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	2.766456	Prob. F(2,141)	0.0663
ObsR-squared	5.550549	Prob. Chi-Square(2)	0.0623

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang telah dilakukan, maka dapat diketahui nilai dari probabilitas diatas signifikansi sebesar 0.05 atau 5% maka dapat disimpulkan data penelitian ini terbebas dari masalah Autokorelasi.

3.3 Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (adjusted R2)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Root MSE	0.266032	R-squared	0.064607
Mean dependent var	-0.024885	Adjusted R-squared	0.044983
S.D. dependent var	0.285806	S.E. of regression	0.269727
Sum squared resid	10.40362	F-statistic	3.292299
Durbin-Watson stat	2.345669	Prob(F-statistic)	0.022456

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang telah dilakukan dapat diperoleh nilai Adjusted R2 sebesar 0.044983 nilai ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu Volume Perdagangan Saham, Struktur Modal, dan *Market Value Added* dapat mempengaruhi variabel dependen *Return* saham sebesar 0.044983, atau variabel independen ini mampu menjelaskan pengaruhnya sebesar 4,5% terhadap *Return* saham sedangkan 95,5% lainnya dipengaruhi oleh indikator-indikator yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Uji f (Simultan)

Tabel 6. Hasil Uji f (Simultan)

Root MSE	0.266032	R-squared	0.064607
Mean dependent var	-0.024885	Adjusted R-squared	0.044983
S.D. dependent var	0.285806	S.E. of regression	0.269727
Sum squared resid	10.40362	F-statistic	3.292299
Durbin-Watson stat	2.345669	Prob(F-statistic)	0.022456

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang telah dilakukan dapat diketahui nilai Prob (F-Statistic) sebesar 0.022456, dimana nilai ini kurang dari signifikansi sebesar 0.05 atau 5%, maka dapat disimpulkan Volume Perdagangan Saham, Struktur Modal, dan *Market Value Added*, bersama-sama berpengaruh secara simultan terhadap *Return* saham.

Uji t (persial)

Tabel 7. Hasil Uji t (persial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.039925	0.043300	0.922070	0.3580
LOG_VPS	0.047324	0.021697	2.181186	0.0308
SM	-0.009075	0.004699	-1.931080	0.0555
MVA	2.08E-16	7.56E-17	2.750117	0.0067

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang telah dilakukan dapat diketahui persamaan pertama diperoleh nilai (t-hitung) dalam regresi menunjukkan bahwa pengaruh variabel independent secara parsial terhadap variabel dependen. berdasarkan hasil yang diperoleh maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Hipotesis 1 (H1) dalam penelitian ini adalah diduga volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *Return* saham. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang telah dilakukan dapat diketahui dengan nilai tingkat signifikan ($0.0305 < 0.05$). hasil ini menunjukkan bahwa Volume Perdagangan Saham berpengaruh terhadap *Return* saham. Maka dapat disimpulkan H1 diterima.
2. Hipotesis 2 (H2) dalam penelitian ini adalah diduga struktur modal berpengaruh terhadap *Return* saham. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang telah dilakukan dapat diketahui dengan nilai tingkat signifikan ($0.0547 > 0.05$). hasil ini menunjukkan bahwa Struktur modal tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Maka dapat disimpulkan H2 ditolak.
3. Hipotesis 3 (H3) dalam penelitian ini adalah diduga *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return* saham. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang telah dilakukan dapat diketahui dengan nilai tingkat signifikan ($0.0072 < 0.05$). hasil ini menunjukkan bahwa *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return* saham. Maka dapat disimpulkan H3 diterima.

Diskusi

H1: Volume Perdagangan Saham, Struktur Modal, dan *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji simultan, diperoleh nilai Prob (F-Statistic) sebesar $0,022456 < 0,05$, yang menunjukkan bahwa volume perdagangan saham, struktur modal, dan *Market Value Added* (MVA) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025. Hasil ini mendukung teori sinyal (signaling theory), yang menyatakan bahwa informasi yang tercermin dari aktivitas perdagangan saham, kebijakan pendanaan perusahaan, dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Sinyal positif yang diterima investor dapat meningkatkan kepercayaan dan permintaan terhadap saham perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan harga saham dan *Return* yang diperoleh investor. Dengan demikian, informasi yang dipublikasikan perusahaan maupun yang tercermin dari aktivitas pasar memiliki peran penting dalam memengaruhi keputusan investasi dan *Return* saham.

H2: Volume Perdagangan Saham berpengaruh terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0308 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025. Tingginya volume perdagangan mencerminkan besarnya minat investor terhadap saham perusahaan, yang meningkatkan

likuiditas dan aktivitas perdagangan sehingga berpotensi mendorong kenaikan harga saham dan *Return* saham. Volume perdagangan yang tinggi juga dapat mencerminkan adanya peningkatan aktivitas pasar dan minat investor, yang secara langsung mendorong terjadinya fluktuasi harga saham ke arah positif (Adrian dan Ratnasari, 2025). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yuana dan Barata (2022), Putri dan Syaichu (2023), serta Saragih dkk. (2025) yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *Return* saham. Temuan ini juga mendukung teori sinyal (signaling theory), yang menjelaskan bahwa peningkatan volume perdagangan merupakan sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan. Tingginya aktivitas perdagangan menunjukkan adanya respons pasar yang positif terhadap informasi perusahaan, sehingga meningkatkan permintaan saham, mendorong kenaikan harga saham, dan pada akhirnya meningkatkan *Return* yang diterima investor.

H3: Struktur Modal berpengaruh terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0555 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang dan ekuitas dalam struktur pendanaan perusahaan belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam memperoleh *Return* saham. Meskipun struktur modal yang didominasi oleh utang dapat meningkatkan risiko perusahaan akibat beban bunga yang lebih besar, informasi tersebut tidak selalu direspons secara langsung oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Investor cenderung mempertimbangkan faktor lain seperti prospek pertumbuhan, kinerja perusahaan, dan kondisi pasar. Oleh karena itu, perubahan struktur modal tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan yang menjadi objek penelitian.

H4: *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0067 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025. MVA yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham melalui peningkatan nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan modal yang diinvestasikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lestari dkk. (2023), Prisca dkk. (2023), dan Murniati (2024) yang menyatakan bahwa MVA berpengaruh terhadap *Return* saham. Temuan ini juga mendukung teori sinyal (signaling theory), yang menjelaskan bahwa MVA yang positif memberikan sinyal mengenai kinerja dan prospek perusahaan yang baik. Sinyal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor, mendorong permintaan saham, meningkatkan harga saham, dan pada akhirnya meningkatkan *Return* saham yang diterima investor.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh volume perdagangan saham, struktur modal, dan *Market Value Added* terhadap *Return* saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2019–2025, dapat disimpulkan sebagai berikut: 1). Secara simultan Volume Perdagangan Saham, Struktur Modal, dan *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return* saham. 2). Secara parsial Volume Perdagangan berpengaruh terhadap *Return* saham. 3). Secara parsial Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. 4). Secara parsial *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return* saham

Referensi

1. Adrian, M., & Ratnasari, F. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Volume Perdagangan Saham, dan Kapitalisasi pasar Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 166-177.
2. Angelica, F., Mokhlas, & Latifah, N. (2022). Analisis Pengaruh Economic Value Added, dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (EMBA)*, 1(1), 113–122. <https://doi.org/10.34152/emba.v1i1.452>.
3. Aulya, R., & Agustin, H. (2023). Pengaruh Ekonomi Value Added dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(4), 1334–1351. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i4.705>
4. Damayanti & Dwi Nur Zukhrufah. (2025). Dividen Terhadap *Return* Saham Subsektor Food and Beverages the Effect of Inflation , Capital Structure , and Dividend Policy on Food and Beverages Subsector Stock Returns. 3, 75–87

5. Isabella, A. A., Yani, R. L., & Yana, R. L. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Aktiva Terhadap Risiko *Return* Saham Pada Sektor Perbankan Yang Tercatat Di Bei Periode 2011-2014. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*, 1(3), 1–8. <https://doi.org/10.59818/kontan.v1i3.306>
6. Kholifah, D. N., & Retnani, E. D. (2021). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1.
7. Lestari D. W, Abdul Hadi Sirat, & Hartaty Hadady. (2023). Pengaruh Economic Value Added (EVA), *Market Value Added* (MVA) Dan Financial Value Added (FVA) Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021). *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen*, 2(3), 283–295. <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v2i3.1363>
8. Lovian, M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 174. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.477>
9. Mourine, A., & Septina, F. (2023). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Struktur Modal terhadap *Return* Saham Perusahaan Sektor Farmasi. *Jurnal Perspektif*, 21(1), 10–20. <https://doi.org/10.31294/jp.v21i1.12943>
10. Mumiaty, A. (2024). *Market Value Added* (Mva), Nilai Tukar Rupiah, Dan Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bei. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 5(1), 30–49. <https://doi.org/10.32815/ristansi.v5i1.2212>
11. Purnama, R. C., & Sicillia, M. (2025). eCo-Sync: Economics Synchronization Pengaruh Struktur Modal, Frekuensi Perdagangan , Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham Dan Volume. 2(3).
12. Santia, T. P., & Hidayati, S. A. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Studi Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2022. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 13(1), 76–88. <https://doi.org/10.29303/jmm.v13i1.812>
13. Saragih, G. R., Hardi, E. A., & Rohana. (2024). Pengaruh Volume Perdagangan Dan Frekuensi Perdagangan Terhadap *Return* Saham Pada Pt. Akasha Wira International, Tbk Tahun 2023. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 2(7), 624–637.
14. Shafasat, V. M., & Nurmala, P. (2022). Pengaruh Arus Kas Investasi, Arus Kas Operasi, dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham. *Media Akuntansi Universitas MUhammadiyah Semarang*, 1107-120.
15. Utami, W. P., Sundara, D., Hermiyetti (2021). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen dan Ekonomi Bisnis*, 1(4), 69–80. <https://doi.org/10.55606/cemerlang.v1i4.349>
16. Yuana, & Barata, J. (2022). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 80-87