

Return Saham Perbankan di Tengah Dinamika Pasar: Apakah Masih Layak Diperhitungkan?

Ferlina Septia Damayanti* , Herlinda Maya Kumala Sari, Detak Prapanca

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Email: herlindamayakumala@umsida.ac.id* , ferlinaseptia15@gmail.com

Keywords:

volume, market risk, market capitalization, stock return, banking sector

ABSTRACT

Stock return is one of the main considerations for investors when making investment decisions in the capital market while still paying attention to the level of risk faced. In the banking sector, stock returns can be influenced by several factors, including trading volume activity, market risk, and market capitalization. This study aims to examine the effect of those variables on stock returns of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2022–2024 period. The research uses a quantitative approach with secondary data in the form of financial statements and stock market data. The sample was determined using the purposive sampling method and obtained from 13 banking companies with a total of 39 observations. The analysis method used is panel data regression, with the selection of the best model through the Chow test and the Hausman test which produces the Fixed Effect model. The results indicate that stock trading volume has a positive and no significant effect on stock returns, market risk has a positive and no significant effect, while market capitalization has a positive and significant effect. Simultaneously, all variables no significantly affect stock returns, with a coefficient of determination of 28.39%.

Kata Kunci:

volume perdagangan saham, risiko pasar, kapitalisasi pasar, return saham, sektor perbankan

ABSTRAK

Return saham menjadi salah satu pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal dengan tetap memperhatikan tingkat risiko yang dihadapi. Pada sektor perbankan, return saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti volume perdagangan saham, risiko pasar, dan kapitalisasi pasar. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan dan data pasar saham. Sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 13 perusahaan perbankan dengan total 39 observasi. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel, dengan pemilihan model terbaik melalui uji Chow dan uji Hausman yang menghasilkan model *Fixed Effect*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham, risiko pasar berpengaruh positif dan tidak signifikan, sedangkan kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan. Secara bersama-sama, seluruh variabel memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap return saham dengan nilai koefisien determinasi sebesar 28.39%.

PENDAHULUAN

Perbankan memiliki peran yang krusial dalam upaya mendorong kemajuan perekonomian Indonesia (Nurazizah et al., 2022). Dalam perekonomian nasional, sektor

perbankan memiliki kekuatan finansial yang signifikan, perbankan juga berperan sebagai sarana intermediasi yang menghubungkan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana (Artadhi & Baskara, 2024), sehingga mendukung aktivitas investasi yang lebih luas dalam perekonomian nasional. Selain itu, pergerakan harga saham di pasar modal mencerminkan kondisi bank, yang pada akhirnya berdampak pada return saham yang diterima investor. Hal ini menjadikan pergerakan return saham perbankan penting bagi investor karena dapat menunjukkan tingkat stabilitas dan prospek industri perbankan secara keseluruhan.

Dalam sektor perbankan, kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor sangat dipengaruhi oleh pertimbangan tingkat return. Setiap investor mengharapkan tingkat return yang tinggi dengan risiko yang serendah mungkin (Charara Bhuntar P.D , Wahyu Indah Mursalini, 2023). Atas pertimbangan tersebut, investor cenderung mengalokasikan dananya pada sektor yang dinilai memiliki tingkat stabilitas relatif lebih tinggi, termasuk sektor perbankan. Sektor perbankan dipersepsikan memiliki tingkat stabilitas yang lebih baik karena perannya yang strategis dalam sistem keuangan serta adanya pengawasan yang ketat (Nurazizah et al., 2022), sehingga mampu memberikan tingkat kepercayaan yang tinggi bagi investor. Namun dalam praktiknya, pergerakan return saham pada sektor perbankan tidak selalu menunjukkan kondisi yang stabil, melainkan dapat mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh berbagai faktor pasar. Oleh karena itu, dalam melakukan investasi, investor perlu memiliki pengetahuan dan pemahaman terhadap kondisi perusahaan perbankan sebagai dasar dalam menilai kelayakan investasi.

Hasil analisis menunjukkan bahwa rata-rata keuntungan saham perusahaan perbankan pada periode 2022-2024 bervariasi dengan tren naik. Kinerja saham dari perusahaan perbankan cenderung menurun, dengan rata-rata keuntungan saham pada tahun 2022 berada dalam keadaan negatif di angka -14,72%. Kemudian, rata-rata keuntungan saham meningkat dan mencapai angka positif pada tahun 2023 dengan angka 1,49%. Ini menunjukkan peningkatan kinerja saham dibandingkan tahun sebelumnya. Pada tahun 2024, rata-rata pengembalian saham meningkat lagi menjadi 3,61% tetapi peningkatannya tidak begitu signifikan dibandingkan tahun sebelumnya. Secara umum, perubahan rata-rata keuntungan saham perusahaan perbankan mengalami variasi yang lebih kecil dengan kecenderungan meningkat selama periode penelitian. Ini menunjukkan peningkatan kondisi kinerja saham, meskipun tetap tidak sepenuhnya stabil dan masih rentan terhadap dinamika pasar.

Sentimen investor tidak selalu sejalan dengan tingkat return yang diharapkan, karena dipengaruhi oleh dinamika pasar dan ketidakpastian yang melekat pada aktivitas investasi (Baker & Wurgler, 2006). Kebijakan pembelian kembali saham oleh sejumlah perusahaan perbankan, terutama pada tahun 2025, seringkali dianggap oleh investor sebagai sinyal positif dan merupakan fenomena yang menarik. Namun, pengembalian saham tidak selalu mengikuti respons konsisten investor terhadap fenomena tersebut. Kondisi ini menunjukkan bahwa perubahan return saham tidak hanya dipengaruhi oleh satu kebijakan atau peristiwa tertentu, tetapi juga oleh berbagai faktor lain yang melekat pada kondisi pasar. Oleh karena itu, penting untuk mengkaji faktor-faktor yang berpotensi memengaruhi return saham.

Meskipun buyback saham dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh pasar (Apriadi & Tara, 2024), pergerakan return saham pada sektor perbankan tidak selalu menunjukkan pola yang seragam. Perbedaan dalam return saham menunjukkan bahwa investor memberi respon yang berbeda, yang dipengaruhi oleh kondisi pasar dan ciri khas yang ada saat itu. Terkait hal ini, return saham tidak hanya dipengaruhi oleh suatu kebijakan atau kejadian tertentu, melainkan juga oleh berbagai elemen pasar, seperti jumlah perdagangan saham, risiko yang ada di pasar, dan ukuran kapitalisasi pasar. Karakteristik masing-masing faktor tersebut membuat pengaruhnya terhadap return saham menjadi bervariasi.

Ketiga faktor tersebut menunjukkan keanekaragaman kondisi dan karakteristik pasar terhadap return dari saham. Pasar membawa risiko yang mencerminkan ketidakpastian dan kemungkinan kehilangan uang karena perubahan di pasar, dan aktivitas pasar dapat diukur berdasarkan volume perdagangan saham. Di sisi lain, kapitalisasi pasar adalah ukuran-ukuran perusahaan dan mencerminkan pandangan investor tentang stabilitasnya. Dampak dari ketiga faktor ini terhadap return saham berbeda. Hal ini terutama berlaku di sektor perbankan, yang umumnya stabil tetapi masih menghadapi tantangan pasar yang kompleks.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh volume perdagangan saham terhadap return saham. Penelitian (Kurniawan et al., 2021)(Majiah & Asnawi, 2024)(Purnama & Sicillia, 2025) menemukan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian (AZIS, 2017)(Julkismayana & Erawati, 2025)(Istifadah et al., 2024), yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham tidak memengaruhi return saham secara signifikan. Hasil yang berbeda ini menunjukkan bahwa, penelitian bergantung pada periode yang sedang diamati, maka aktivitas perdagangan saham mungkin tidak menjadi faktor utama dalam menentukan tingkat return saham.

Inkonsistensi hasil juga terjadi pada variabel risiko pasar. Penelitian (Modeong et al., 2022)(Nurhidayah & Saraswati, 2018)(Sartika & Aktarina, 2020) menemukan bahwa risiko pasar berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, Namun, Berbeda dengan temuan (Haya et al., 2025)(Daulay & Silalahi, 2025)(Dhakal et al., 2024) penelitian menunjukkan bahwa risiko pasar berpengaruh negatif dan tidak berdampak signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh risiko pasar terhadap return saham sektor perbankan dapat berbeda-beda tergantung kondisi pasar.

Hasil penelitian yang tidak seragam juga ditemukan pada variabel kapitalisasi pasar. Penelitian (Suwandi et al., 2023)(Triayuni & Hunein, 2025)(Bhuyan et al., 2021) menemukan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada sektor perbankan. Namun, penelitian (Putri et al., 2023)(Budhathoki et al., 2024)(Fitrah et al., 2022) menunjukkan bahwa Kapitalisasi Pasar memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return Saham. Oleh karena itu, hasil penelitian mengenai kapitalisasi pasar terhadap return saham masih belum konsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk memperjelas hubungan tersebut.

Berdasarkan temuan penelitian terdahulu, pengaruh faktor-faktor pasar seperti volume perdagangan saham, risiko pasar, dan kapitalisasi pasar terhadap return saham masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Ketidak konsistenan tersebut diduga dipengaruhi oleh perbedaan periode penelitian, karakteristik masing-masing emiten, serta dinamika kondisi pasar modal. Di samping itu, kemampuan perusahaan perbankan dalam menghasilkan return saham juga menunjukkan perbedaan, meskipun sektor perbankan pada umumnya dikenal memiliki kondisi yang relatif stabil. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh volume perdagangan saham, risiko pasar, dan kapitalisasi pasar terhadap return saham pada sektor perbankan. Sektor perbankan dipilih karena memiliki peran yang penting dalam perekonomian negara, serta saham-sahamnya cenderung aktif diperdagangkan dan banyak diminati oleh investor. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih dalam tentang faktor-faktor pasar yang mempengaruhi return saham perbankan, serta menjadi acuan bagi investor ketika melakukan investasi di pasar saham Indonesia.

Penelitian ini sejalan dengan indikator ke-8 Sustainable Development Goals (SDGs), yaitu Pekerjaan Layak dan Pertumbuhan Ekonomi (Decent Work and Economic Growth). Dengan menganalisis pengaruh volume perdagangan saham, risiko pasar, dan kapitalisasi pasar terhadap return saham perbankan, penelitian ini memberikan pemahaman tentang dinamika pasar modal dan kinerja sektor keuangan. Sektor perbankan yang stabil dan efisien berperan

penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan, meningkatkan kepercayaan investor, serta memperkuat sistem keuangan nasional, yang pada akhirnya menciptakan iklim investasi kondusif dan perluasan kesempatan kerja jangka panjang. Selain itu, teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bahwa pihak dengan informasi lebih lengkap mengirimkan sinyal kepada pihak lain untuk mengurangi ketidakpastian dalam keputusan investasi. Di pasar modal, manajemen bank memiliki informasi lebih lengkap dibandingkan investor, sehingga sinyal seperti volume perdagangan saham, risiko pasar (β), dan kapitalisasi pasar menjadi acuan bagi investor untuk menilai kinerja dan risiko saham. Volume perdagangan mencerminkan respons terhadap informasi, β menunjukkan sensitivitas terhadap pergerakan pasar, dan kapitalisasi pasar menggambarkan ukuran serta stabilitas bank. Respons investor terhadap sinyal-sinyal ini tercermin dalam aktivitas perdagangan dan perubahan harga saham, yang akhirnya memengaruhi return saham yang diterima.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penelitian ini mengidentifikasi beberapa permasalahan utama, yaitu apakah volume perdagangan saham, risiko pasar, dan kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap return saham baik secara parsial maupun simultan pada sektor perbankan. Dari rumusan tersebut, pertanyaan penelitian yang diajukan adalah apakah terdapat pengaruh volume perdagangan saham, risiko pasar, dan kapitalisasi pasar terhadap return saham sektor perbankan. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan saham terhadap return saham, pengaruh risiko pasar terhadap return saham, pengaruh kapitalisasi pasar terhadap return saham, serta pengaruh simultan dari ketiga variabel tersebut terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat secara teoretis dan praktis. Secara teoretis, hasil penelitian dapat memperkaya kajian manajemen keuangan dan teori sinyal (*signalling theory*) dengan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh volume perdagangan saham, risiko pasar, dan kapitalisasi pasar terhadap return saham di sektor perbankan. Secara praktis, penelitian ini bermanfaat bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, khususnya dalam memahami faktor-faktor pasar yang memengaruhi return saham perbankan. Bagi manajemen perusahaan perbankan, hasil penelitian dapat menjadi masukan dalam menyusun strategi pengelolaan nilai perusahaan dan komunikasi dengan pemegang saham. Selain itu, bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dan dasar untuk mengembangkan model penelitian dengan variabel lain atau periode yang berbeda.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal, yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh volume perdagangan saham, risiko pasar, dan kapitalisasi pasar terhadap return saham pada sektor perbankan. Objek penelitian difokuskan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian tahun 2022-2024 dengan menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, yaitu sebanyak 43 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, mengingat tidak seluruh perusahaan perbankan memiliki data yang lengkap dan sahamnya aktif diperdagangkan selama periode pengamatan. Data yang digunakan merupakan data sekunder bersifat kuantitatif yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (IDX) <https://www.idx.co.id> dan publikasi resmi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) <https://www.idx.id/id/produk/indeks/>, meliputi data harga saham, volume perdagangan saham, jumlah saham beredar, serta data indeks pasar yang digunakan dalam pengukuran risiko pasar. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan dan mengolah data historis yang telah dipublikasikan oleh sumber terkait. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini

meliputi, analisis regresi data panel. Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui uji Chow dan uji Hausman. Selanjutnya dilakukan pengujian asumsi klasik yang relevan, yaitu uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi. Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh volume perdagangan saham, risiko pasar, dan kapitalisasi pasar terhadap return saham, baik secara parsial maupun simultan

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Kriteria
1.	Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2024
2.	Perusahaan yang Memiliki Data Harga Saham Lengkap Periode 2022-2024
3.	Perusahaan yang Memiliki Data Volume dan Jumlah Saham Beredar Lengkap
4.	Perusahaan yang Tidak Mengalami Suspensi Perdagangan Dalam Jangka Waktu Panjang

Sumber: Data sekunder Bursa Efek Indonesia (BEI), diolah peneliti, 2026

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian sebanyak 13 perusahaan, dapat dilihat berdasarkan tabel berikut:

Tabel 2. Daftar Perusahaan Perbankan Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Return Saham (%)		
			2022	2023	2024
1.	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk	11.19	58.39	11.44
2.	BACA	PT Bank Capital Indonesia Tbk	-50.75	-0.76	0.00
3.	INPC	PT Bank Artha Graha Internasional Tbk	-44.09	2.82	193.15
4.	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	20,20	15,89	-28,73
5.	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk	22.80	43.04	2.06
6.	BNII	PT Bank Maybank Indonesia Tbk	-31.33	6.14	-14.05
7.	BJTM	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	-5.33	-11.97	-13.60
8.	BJBR	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	0,75	-14,50	-20,87
9.	MEGA	PT Bank Mega Tbk	-37.76	-3.32	-19.02
10.	BINA	PT Bank Ina Perdana Tbk	4.72	2.51	2.44
11.	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk	-47.55	-7.48	-10.10
12.	BBYB	PT Bank Neo Commerce Tbk	-75.48	-32.40	-50.00
13.	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	41.28	-39.04	-5.79

Sumber: Data sekunder BEI dan laporan keuangan tahunan, diolah peneliti, 2026

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model regresi panel yang paling sesuai. Jika nilai probabilitas Cross-section F lebih kecil dari 0,05, maka model yang dipilih adalah Fixed Effect Model karena terdapat perbedaan signifikan antar individu. Sebaliknya, jika nilai probabilitas Cross-section F lebih besar dari 0,05, berarti tidak ada perbedaan signifikan, sehingga model yang digunakan adalah Common Effect Model.

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.419492	(12,23)	0.0332

Cross-section Chi-square	31.839648	12	0.0015
--------------------------	-----------	----	--------

Sumber: Hasil olah data EViews (output regresi data panel), 2026

Berdasarkan hasil Uji Chow yang digunakan untuk memilih model terbaik antara common effect dan fixed effect, diperoleh nilai probabilitas cross-section F sebesar 0,0332 serta nilai probabilitas cross-section Chi-square sebesar 0,0015. Pada penelitian ini, dasar pengambilan keputusan mengacu pada nilai probabilitas Chi-square karena nilai tersebut menjadi acuan utama dalam pelaksanaan Uji Chow.

Hasil uji Chi-square sebesar $0,0015 < 0,05$. Ini berarti model fixed effect dipilih untuk model penelitian ini dalam menunjukkan bagaimana risiko pasar, volume perdagangan, dan ukuran pasar memengaruhi pengembalian saham di sektor perbankan dari tahun 2022 hingga 2024. Penolakan terhadap model common effect ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan karakteristik antar masing-masing unit cross-section, yaitu antar bank, yang memengaruhi nilai intercept dalam model regresi. Oleh karena itu, penggunaan model fixed effect dinilai lebih mampu menangkap heterogenitas antar individu dalam data panel yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan hasil tersebut, maka tahap analisis selanjutnya adalah melakukan Uji Hausman untuk menentukan apakah model fixed effect yang telah terpilih lebih tepat dibandingkan dengan model random effect.

Uji Hausman

Model panel terbaik dipilih menggunakan uji Hausman. Jika probabilitas Cross-section random $< 0,05$, maka dipilih Fixed Effect Model, sedangkan jika probabilitasnya $> 0,05$, maka dipilih Random Effect Model.

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.022324	3	0.0184

Sumber: Hasil olah data EViews (output regresi data panel), 2026

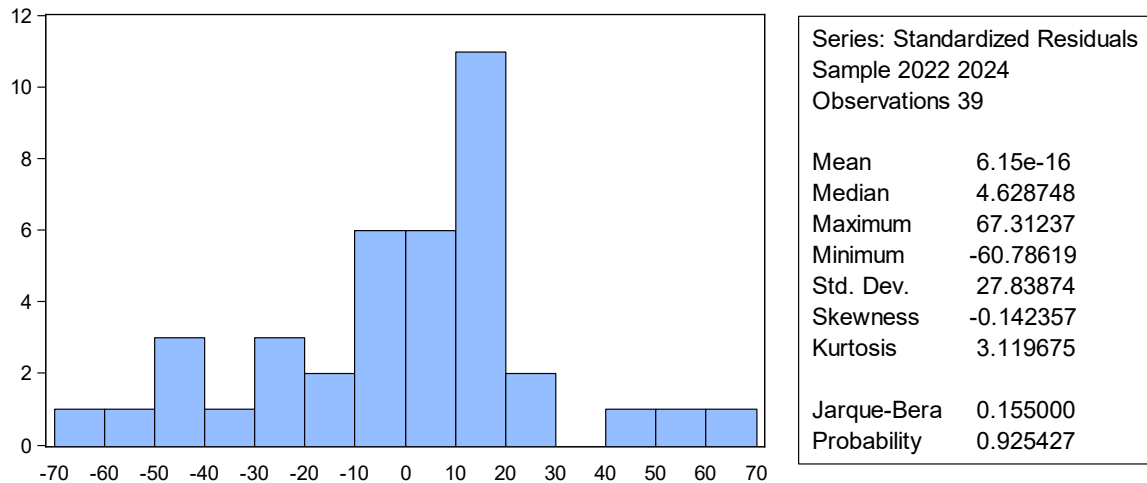
Berdasarkan hasil Uji Hausman yang dilakukan untuk menentukan model terbaik antara fixed effect dan random effect, diperoleh nilai probabilitas (Prob.) sebesar 0,0184 dengan nilai Chi-Square sebesar 10.022324 dan derajat kebebasan (df) sebanyak 3. Pengambilan keputusan dalam uji ini didasarkan pada nilai probabilitas, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar $0,0184 < 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model fixed effect lebih tepat digunakan dibandingkan dengan model random effect dalam penelitian ini.

Model fixed effect dipilih dalam penelitian ini karena hasil pengujian menunjukkan bahwa model random effect ditolak. Hal tersebut mengindikasikan adanya hubungan antara efek individual masing-masing bank dengan variabel independen yang digunakan, yaitu volume perdagangan saham, risiko pasar, dan kapitalisasi pasar. Kondisi ini membuat model random effect menjadi kurang konsisten dalam menghasilkan estimasi. Di sisi lain, model fixed effect dinilai lebih tepat karena mampu memberikan hasil estimasi yang lebih akurat dan mengurangi kemungkinan terjadinya bias. Selain itu, nilai koefisien determinasi pada model fixed effect juga lebih tinggi dibandingkan model common effect, sehingga model ini dinilai lebih baik dalam menjelaskan variasi return saham pada penelitian ini.

Berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah model fixed effect. Oleh karena itu, analisis selanjutnya akan menggunakan model fixed effect sebagai dasar dalam pengujian hipotesis dan interpretasi hasil penelitian.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data residual dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Normalitas residual merupakan salah satu asumsi penting dalam analisis regresi karena dapat memengaruhi validitas hasil pengujian statistik, khususnya uji t dan uji F. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan metode Jarque-Bera yang tersedia pada output perangkat lunak statistik. Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai probabilitas dari statistik Jarque-Bera, di mana apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka residual dianggap berdistribusi normal. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka residual tidak berdistribusi normal.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas (Jarque-Bera)

Sumber: Hasil olah data EViews (output residual histogram), 2026

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Jarque-Bera, diperoleh nilai statistik Jarque-Bera sebesar 0.155000 dan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0.925427. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Dengan membandingkan nilai p-value dengan tingkat signifikansi yang umum digunakan, yaitu 0,05

Nilai probabilitas sebesar 0.925427 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa residual pada model regresi dapat dinyatakan berdistribusi normal. Dengan demikian, tidak terdapat bukti yang menunjukkan bahwa residual menyimpang dari distribusi normal. Hasil tersebut menandakan bahwa asumsi normalitas pada model regresi telah terpenuhi, sehingga hasil estimasi yang diperoleh layak digunakan untuk pengujian dan analisis selanjutnya.

Selain hasil uji Jarque-Bera, statistik deskriptif residual juga mendukung terpenuhinya asumsi normalitas. Nilai mean residual sebesar 6.15e-16 menunjukkan bahwa rata-rata residual sangat mendekati nol, yang menandakan model cukup baik dalam memprediksi variabel dependen. Nilai skewness sebesar -0.142357 memperlihatkan bahwa distribusi residual relatif simetris dan tidak terlalu condong ke kiri maupun ke kanan. Sementara itu, nilai kurtosis sebesar 3.119675 menunjukkan distribusi residual sedikit lebih runcing dibandingkan distribusi normal, tetapi perbedaannya tidak terlalu besar sehingga tidak menimbulkan masalah serius pada model. Berdasarkan hasil uji Jarque-Bera dan statistik deskriptif tersebut, dapat disimpulkan bahwa residual pada model regresi Fixed Effect berdistribusi normal dan hasil estimasi regresi dapat digunakan secara valid untuk analisis lebih lanjut.

Uji Heteroskedastisitas

Pada penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan metode Breusch-Pagan atau White test. Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai probabilitas yang diperoleh. Jika nilai probabilitas berada di atas 0,05, maka model regresi dinyatakan tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Namun, apabila nilai probabilitas berada di bawah 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat heteroskedastisitas dalam model.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas (*White cross-term*)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2148.511	1123.656	-1.912073	0.0684
X1	9.78E-06	2.02E-05	0.485391	0.6320
X2	0.680516	1.448325	0.469864	0.6429
X3	6.29E-05	3.48E-05	1.808311	0.0837
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.566542	Mean dependent var	-3.207949	
Adjusted R-squared	0.283852	S.D. dependent var	42.28400	
S.E. of regression	35.78306	Akaike info criterion	10.28527	
Sum squared resid	29449.82	Schwarz criterion	10.96776	
Log likelihood	-184.5628	Hannan-Quinn criter.	10.53014	
F-statistic	2.004112	Durbin-Watson stat	2.038895	
Prob(F-statistic)	0.064741			

Sumber: Hasil olah data EViews dengan koreksi White, 2026

Hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan matrix hampir singular saat diuji dengan fixed effect. Ini mungkin karena data dummy muncul saat diuji dengan efek tetap. Untuk mengatasi masalah tersebut, penelitian ini menggunakan metode White cross-section heteroskedasticity-consistent standard errors pada estimasi model Fixed Effects. Metode ini tidak mengubah nilai koefisien regresi, namun mengoreksi standard error sehingga hasil uji-t dan uji-F tetap valid dan dapat diinterpretasikan secara sah. Dengan demikian, estimasi model dalam penelitian ini telah terbebas dari bias inferensi akibat heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Pada penelitian ini, pengujian multikolinearitas dilakukan dengan melihat tingkat korelasi antar variabel independen. Model dinyatakan tidak mengalami multikolinearitas yang serius apabila nilai korelasi antar variabel independen berada di bawah 0,9. Sebaliknya, jika nilai korelasi mendekati atau melebihi 0,9, maka hal tersebut menunjukkan adanya indikasi multikolinearitas dalam model regresi.

Tabel 6. Hasil Uji Korelasi Antar Variabel Independen (Uji Multikolinearitas)

Covariance			
Correlation	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.452133	0.147842
X2	0.452133	1.000000	-0.340228
X3	0.147842	-0.340228	1.000000

Sumber: Hasil olah data EViews (*Covariance Analysis*), 2026

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mendeteksi apakah terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai koefisien korelasi antar variabel independen menggunakan Covariance Analysis pada EViews. Pedoman yang digunakan adalah apabila nilai korelasi antar variabel independen melebihi 0,90, maka terdapat indikasi multikolinearitas yang serius.

Berdasarkan hasil pengujian, korelasi antara volume perdagangan saham (X1) dan risiko pasar (X2) sebesar 0,452133 korelasi antara volume perdagangan saham (X1) dan kapitalisasi pasar (X3) sebesar 0,147842 serta korelasi antara risiko pasar (X2) dan kapitalisasi pasar (X3) sebesar -0,340228. Seluruh nilai korelasi antar variabel independen berada di bawah nilai 0,90. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengandung masalah multikolinearitas yang serius dan estimasi model dapat dilanjutkan.

Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan menggunakan statistik Durbin-Watson (DW) yang tersedia pada output estimasi model Fixed Effects. Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai DW dengan nilai batas bawah (DL) dan batas atas (DU) dari tabel Durbin-Watson pada tingkat signifikansi 5% dengan $n = 39$ dan $k = 3$, diperoleh nilai DL = 1,3283 dan DU = 1,6603.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

Mean dependent var	-3.207949
S.D. dependent var	42.28400
Akaike info criterion	10.28527
Schwarz criterion	10.96776
Hannan-Quinn criter.	10.53014
Durbin-Watson stat	2.038895

Sumber: Hasil olah data EViews (*output regresi Fixed Effect*), 2026

Berdasarkan hasil estimasi model Fixed Effects, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2,038895. Nilai tersebut berada di antara D_U (1,6603) dan $4-D_U$ (2,3397), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model penelitian ini.

Uji F (Simultan)

Dalam regresi berganda, uji F menilai signifikansi pengaruh gabungan seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Kriterianya sederhana ($\text{Prob.} < 0,05$) menunjukkan pengaruh simultan yang signifikan, sedangkan ($\text{Prob.} > 0,05$) mengindikasikan tidak adanya pengaruh signifikan secara bersamaan.

Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.566542
Adjusted R-squared	0.283852
S.E. of regression	35.78306

Sum squared resid	29449.82
Log likelihood	-184.5628
F-statistic	2.004112
Prob(F-statistic)	0.064741

Sumber: Hasil olah data EViews (output Fixed Effect), 2026

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen, yaitu volume perdagangan saham (X1), risiko pasar (X2), dan kapitalisasi pasar (X3), secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham (Y) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Berdasarkan hasil estimasi model Fixed Effects, diperoleh nilai F-statistic sebesar 2.004112 dengan nilai p-value sebesar 0.064741. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (5%). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham, risiko pasar, dan kapitalisasi pasar secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sektor perbankan pada periode pengamatan.

Uji t (Parsial)

Uji T dalam regresi linier berganda berfungsi untuk menguji apakah setiap variabel bebas (independen) secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (dependen). Variabel bebas dikatakan memiliki pengaruh signifikan apabila nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0.05 (Prob. < 0.05). Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 (Prob. > 0.05), maka variabel bebas tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan secara individual

Tabel 9. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2148.511	436.6128	-4.920862	0.0389
X1	9.78E-06	1.05E-05	0.929546	0.4507
X2	0.680516	0.402832	1.689331	0.2332
X3	6.29E-05	1.31E-05	4.811720	0.0406

Sumber: Hasil olah data EViews (output Fixed Effect), 2026

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen return saham (Y). Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% (0,05).

Volume Perdagangan Saham (X1)

Variabel volume perdagangan saham memperoleh nilai koefisien sebesar 9.78E-06 dengan nilai t-statistic sebesar 0.929546 dan probabilitas sebesar 0,4507. Karena nilai probabilitas 0,4507 > 0,05, artinya volume perdagangan saham berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham pada tingkat signifikansi 5%. Nilai koefisien positif sebesar 9.78E-06 menunjukkan bahwa setiap peningkatan volume perdagangan saham sebesar satu satuan, maka return saham akan meningkat sebesar 9.78E-06, dengan asumsi variabel lain konstan.

Risiko Pasar (X2)

Variabel risiko pasar memperoleh nilai koefisien sebesar 0.680516 dengan nilai t-statistic sebesar 1.689331 dan probabilitas sebesar 0,2332. Karena nilai probabilitas 0,2332 > 0,05, artinya risiko pasar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham pada tingkat signifikansi 5%. Nilai koefisien positif sebesar 0.680516 menunjukkan bahwa setiap

peningkatan risiko pasar sebesar satu satuan, maka return saham akan meningkat sebesar 0.680516, dengan asumsi variabel lain konstan.

Kapitalisasi Pasar (X3)

Variabel kapitalisasi pasar memperoleh nilai koefisien sebesar 6.29E-05 dengan nilai t-statistic sebesar 4.811720 dan probabilitas sebesar 0,0406. Karena nilai probabilitas $0,0406 < 0,05$, artinya kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada tingkat signifikansi 5%. Nilai koefisien positif sebesar 6.29E-05 menunjukkan bahwa setiap peningkatan kapitalisasi pasar sebesar satu satuan, maka return saham akan meningkat sebesar 6.29E-05, dengan asumsi variabel lain konstan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2 dan Adjusted R^2)

R-squared	0.566542
Adjusted R-squared	0.283852
S.E. of regression	35.78306
Sum squared resid	29449.82
Log likelihood	-184.5628
F-statistic	2.004112
Prob(F-statistic)	0.064741

Sumber: Hasil olah data EViews (output Fixed Effect), 2026

Nilai Adjusted R-squared sebesar 0,2839 atau 28,39% menunjukkan bahwa variabel volume perdagangan saham, risiko pasar, dan kapitalisasi pasar mampu menjelaskan variasi return saham sebesar 28,39%, sedangkan sisanya sebesar 71,61% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Nilai Adjusted R-squared yang relatif rendah ini wajar terjadi pada penelitian dengan data panel jangka pendek di sektor keuangan, mengingat return saham sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal yang sulit dikendalikan, seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, sentimen investor, serta dinamika pasar modal global.

Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham

Volume perdagangan saham berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan volume perdagangan saham cenderung diikuti oleh peningkatan return saham, namun pengaruh tersebut belum cukup kuat secara statistik. Dengan demikian, volume perdagangan saham belum dapat dijadikan sebagai faktor utama yang menentukan perubahan return saham pada sektor perbankan selama periode penelitian.

Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa tingginya aktivitas perdagangan saham tidak selalu mencerminkan adanya perubahan harga saham yang mampu menghasilkan return yang lebih tinggi. Volume perdagangan yang meningkat dapat terjadi karena aktivitas jual beli yang tinggi tanpa diikuti perubahan harga yang signifikan. Selain itu, keputusan investasi investor pada sektor perbankan tidak hanya dipengaruhi oleh besarnya volume transaksi, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti kondisi makroekonomi, kinerja fundamental perusahaan, sentimen pasar, maupun kebijakan pemerintah.

Dalam perspektif *signalling theory*, volume perdagangan saham dapat menjadi salah satu sinyal yang diterima investor mengenai aktivitas pasar. Namun, sinyal tersebut belum tentu direspons secara sama oleh seluruh investor. Informasi yang terkandung dalam peningkatan volume perdagangan belum cukup kuat untuk mengurangi asimetri informasi maupun memengaruhi keputusan investasi secara signifikan, sehingga pengaruhnya terhadap return saham menjadi tidak signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Tapa & Hussin, 2016)(Wahyu Kusuma Wijaya, 2022) yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan tersebut menunjukkan bahwa besarnya aktivitas perdagangan belum tentu mampu meningkatkan return saham karena masih dipengaruhi oleh berbagai faktor lain di pasar modal.

Pengaruh Risiko Pasar Terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko pasar berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko pasar cenderung diikuti oleh peningkatan return saham, namun hubungan tersebut belum cukup kuat secara statistik sehingga risiko pasar belum menjadi faktor yang secara langsung menentukan return saham.

Secara teoritis, risiko pasar yang diukur menggunakan beta saham menggambarkan tingkat sensitivitas saham terhadap perubahan kondisi pasar. Saham dengan tingkat risiko yang lebih tinggi umumnya memiliki peluang memperoleh return yang lebih besar sebagai kompensasi atas risiko yang ditanggung investor. Namun, pada sektor perbankan selama periode penelitian, hubungan tersebut tidak terbukti signifikan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat risiko pasar dalam mengambil keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan faktor lain seperti kondisi ekonomi, stabilitas industri perbankan, kinerja keuangan perusahaan, dan prospek pertumbuhan.

Berdasarkan signalling theory, risiko pasar merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan investor dalam menilai prospek investasi. Akan tetapi, sinyal yang berasal dari tingkat risiko pasar belum cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi mengenai risiko pasar belum sepenuhnya diterjemahkan investor sebagai dasar utama dalam menentukan keputusan investasi pada saham sektor perbankan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun risiko pasar memiliki arah hubungan positif terhadap return saham, pengaruhnya tidak signifikan. Dengan demikian, risiko pasar bukan merupakan faktor utama yang menjelaskan perubahan return saham pada perusahaan sektor perbankan selama periode penelitian. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Mujahidah et al., 2023)(Kuswarianto et al., 2024) yang menyatakan bahwa risiko pasar memiliki hubungan positif terhadap return saham, namun dalam kondisi tertentu pengaruh tersebut dapat menjadi tidak signifikan karena dipengaruhi oleh karakteristik sampel, kondisi pasar, maupun periode penelitian.

Pengaruh Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham

Kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kapitalisasi pasar suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula return saham yang berpotensi diperoleh investor. Dengan demikian, kapitalisasi pasar menjadi salah satu faktor yang memengaruhi return saham pada sektor perbankan.

Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar umumnya memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar, tingkat likuiditas saham yang lebih tinggi, serta reputasi yang lebih baik di mata investor. Kondisi tersebut meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi sehingga permintaan terhadap saham meningkat dan berpotensi mendorong kenaikan harga saham yang akhirnya menghasilkan return yang lebih tinggi. Selain itu, perusahaan perbankan dengan kapitalisasi pasar besar cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil dan kemampuan yang lebih baik dalam menghadapi perubahan kondisi ekonomi.

Dalam perspektif *signalling theory*, kapitalisasi pasar dapat dipandang sebagai sinyal positif mengenai ukuran, stabilitas, dan prospek perusahaan. Informasi tersebut mampu mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor sehingga meningkatkan keyakinan investor dalam mengambil keputusan investasi. Semakin besar nilai kapitalisasi pasar perusahaan, semakin kuat pula persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga berdampak pada peningkatan return saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar merupakan faktor yang berpengaruh terhadap return saham pada sektor perbankan. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Tanjaya & Suhendah, 2023)(A. A. Putri, 2025) yang menyatakan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sehingga perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang lebih besar cenderung memberikan return yang lebih tinggi kepada investor.

Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Risiko Pasar, dan Kapitalisasi Pasar secara Simultan terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji simultan (Uji F), volume perdagangan saham, risiko pasar, dan kapitalisasi pasar secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara simultan belum mampu menjelaskan perubahan return saham secara signifikan. Dengan demikian, return saham pada sektor perbankan tidak hanya dipengaruhi oleh volume perdagangan saham, risiko pasar, dan kapitalisasi pasar, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Nilai Adjusted R-squared menunjukkan bahwa variabel volume perdagangan saham, risiko pasar, dan kapitalisasi pasar mampu menjelaskan variasi return saham, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Nilai koefisien determinasi yang relatif rendah ini masih tergolong wajar pada penelitian yang menggunakan data panel jangka pendek di sektor keuangan, mengingat return saham merupakan variabel yang sangat dinamis dan dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi makro, tingkat suku bunga, inflasi, kebijakan pemerintah, sentimen investor, kondisi politik, maupun dinamika pasar modal global.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model yang digunakan mampu menjelaskan sebagian variasi return saham, namun masih terdapat faktor-faktor lain yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap perubahan return saham. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain, baik yang bersifat fundamental perusahaan maupun faktor makroekonomi, sehingga kemampuan model dalam menjelaskan variasi return saham dapat meningkat.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan volume perdagangan saham belum mampu memberikan pengaruh yang berarti terhadap perubahan return saham. Risiko pasar juga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham, sehingga tingkat risiko pasar belum menjadi faktor yang secara langsung menentukan besarnya return saham yang diterima investor. Sementara itu, kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, yang menunjukkan bahwa semakin besar kapitalisasi pasar perusahaan, semakin tinggi kecenderungan return saham yang diperoleh investor. Selain itu, secara bersama-sama volume perdagangan saham, risiko pasar, dan kapitalisasi pasar tidak

berpengaruh signifikan terhadap return saham pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa return saham pada sektor perbankan tidak hanya dipengaruhi oleh ketiga variabel tersebut, tetapi juga oleh berbagai faktor lain di luar model penelitian yang turut memengaruhi perubahan return saham.

Bagi investor disarankan untuk tidak hanya mengandalkan volume perdagangan saham dan risiko pasar sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi, tetapi juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar sebagai salah satu indikator karena terbukti berpengaruh positif terhadap return saham. Bagi manajemen perusahaan perbankan, disarankan untuk terus meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja dan menjaga kepercayaan investor agar kapitalisasi pasar perusahaan tetap meningkat. Sementara itu, bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain, seperti profitabilitas, inflasi, suku bunga, nilai tukar, atau sentimen pasar, serta memperpanjang periode penelitian dan memperluas jumlah sampel agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi return saham pada sektor perbankan.

REFERENSI

- Akinyemi Kayode Peter, Oke Mike Ojo, O. A. A. (2020). Firm Characteristics and Stock Returns of Nigerian Quoted Firms: A Two-Sector Comparative Analysis. *Journal of Economics and Business*, 3(1), 313–327. <https://doi.org/10.31014/aior.1992.03.01.200>
- Apriadi, & Tara, N. A. A. (2024). Analisis Return Saham Seputar Buyback Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *Jurnal Keuangan Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mataram*, 2(2), 28–35.
- Artadhi, P. F. F., & Baskara, I. G. K. (2024). The Effect Of Capital Adequacy, Liquidity And Credit Risk On Profitability (Study of National Commercial Banks Listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2018-2022 Period). *International Journal of Economic Literature (INJOLE)*, 2(10), 3268–3287.
- AZIS, A. (2017). Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Kurs Rupiah, Inflasi Dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMOR*, 1(1), 96–105. <https://doi.org/10.32529/jim.v1i1.1022>
- Baker, M., & Wurgler, J. (2006). Investor Sentiment and the Cross-Section of Stock Returns. *THE JOURNAL OF FINANCE*, 61(4), 1645–1680.
- Bhuyan, R., Sogir, M., Khandoker, H., Taznin, M., Rahman, M. S., & Akter, L. (2021). Determining Stock Return movements of Banking Sector during Global Financial Crisis: An Examination on Emerging Markets of Bangladesh Rafiqul. *Bulletin of Applied Economics*, 8(2), 111–123. <https://doi.org/10.47260/bae/827>
- Budhathoki, P. B., Bhattarai, G., & Dahal, A. K. (2024). The impact of liquidity on common stocks returns : Empirical insights from commercial banks in Nepal. *Banks and Bank Systems*, 19(1), 148–156. [https://doi.org/10.21511/bbs.19\(1\).2024.13](https://doi.org/10.21511/bbs.19(1).2024.13)
- Charara Bhuntar P.D , Wahyu Indah Mursalini, N. I. (2023). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perdagangan Besar Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2020. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEKOMBIS)*, 2(1), 185–195.
- Daulay, D. D., & Silalahi, K. A. F. A. S. (2025). Comparative Analysis of the Influence of Systematic Risk, Idiosyncratic Risk, and Investor Sentiment on Stock Returns in Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange and the Malaysia Exchange. *Journal*

- of Business Management*, 3(1), 52–66.
- Dhakal, D. R., Shrestha, S., & Shrestha, A. (2024). Impact of Financial Risk and Macro-Economic Variable on Stock Return: Evidence from Commercial Banks of Nepal. *Janabhawana Research Journal*, 3(1), 1–20. <https://doi.org/10.3126/jrj.v3i1.68380>
- Ehresmann, Paige, Juan M. Morelli, J. J. W. (2025). Modeling Bank Stock Returns: A Factor-Based Approach. In *Finance and Economics Discussion Series Notes*. <https://doi.org/10.17016/2380-7172.3824>
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Fitrah, A., Apriyanto, G., & Respati, H. (2022). Determinants Of Market Capitalization And Its Effect On Sharia Stock Returns In Jakarta Islamic Index. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAAR)*, 6(4), 1827–1842.
- Haya, A. F., Khairunnisa, J., Agustin, R., Lestari, P. A., & Kustina, L. (2025). Peranan Environmental, Social, Governance dan Resiko Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Pelita Manajemen*, 04(01), 86–99.
- Istifadah, S. N., Harsuti, & Muntahanah, S. (2024). Pengaruh Volume Perdagangan, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam IDX30. *Majalah Ilmiah Manajemen & Bisnis (MIMB)*, 21(2), 205–215.
- Julkismayana, R., & Erawati, N. M. A. (2025). The Effect of Trading Volume Activity, Profitability and Solvability on Stock Returns (Study on Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2019-2022). *International Journal of Economics, Commerce, and Management*, 2(1), 01–20. <https://doi.org/10.62951/ijecm.v1i4.349>
- Kurniawan, A. W., Indarto, I., & S., A. I. (2021). Reaksi Pasar Terhadap Informasi Arus Kas Dengan Volume Perdagangan Sebagai Variabel Mediasi Albertus. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 14(2), 97–107.
- Majiah, V. S., & Asnawi, S. K. (2024). Pengaruh Moving Average dan Transaction Volume pada Return Saham Perbankan Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 13(1), 1–15. <https://doi.org/10.46806/jm.v13i1.1032>
- Modeong, D., Wati, R., Ante, J., & Tadung, E. (2022). The effect of market risk on returns: Case of banking in Indonesia. *The Contrarian: Finance, Accounting, and Business Research*, 1(1), 6–11. <https://doi.org/10.58784/cfabr.3>
- Mohamad Azwan Md Isa, Norashikin Ismail, Ruziah A Latif, S. S. (2021). Sensitivity of Banks' Stock Returns to the Changes in The Market, Interest and Exchange Rates: Evidence from Malaysia. *International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences*, 11(1), 256–270. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS>
- Nurazizah, D. R., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 19(2), 327–337. <https://doi.org/10.29264/jkin.v19i2.10960>
- Nurhidayah, F. N., & Saraswati, E. (2018). Analisis Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI). *E – Jurnal Riset Manajemen*, 50–57.
- Pathirawasam, C. (2011). The Relationship Between Trading Volume and Stock Returns.

- Journal of Competitiveness*, 41(3), 41–49.
- Purnama, R. C., & Sicillia, M. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Frekuensi Perdagangan, Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham. *ECo-Sync: Economics Synchronization*, 2(3), 188–201.
- Putri, A. D. S., Bambang, & Hudaya, R. (2023). Pengaruh Mikro Dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan Periode 2019-2021. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis (e-Journal)*, 9(2), 491–504.
- Qiubin Huang, Jakob de Haan, B. S. (2020). Does bank capitalization matter for bank stock returns? *The North American Journal of Economics and Finance*, 52. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2020.101171>
- Rak, R., Drożdż, S., Kwapień, J., & Oświecimka, P. (2013). Stock Returns Versus Trading Volume: Is the Correspondence More General? *Acta Physica Polonica B*, 44(10), 1–16. <https://doi.org/10.5506/APhysPolB.44.2035>
- Sartika, E., & Aktarina, D. (2020). Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Perusahaan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia. *JEMBATAN (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Auditing, Dan Akuntansi)*, 5(1), 35–57.
- Suwandi, Lutfi, M. A., Mahendra, P. T., & Yunifah, I. (2023). Analisis Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan BUMN Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Mutiara Madani*, 11(1), 43–51.
- Triayuni, E., & Hunein, H. (2025). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Kapitalisasi Pasar Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham. *Jurnal Indonesia Manajemen, Akuntansi, Ekonomi*, 01(04), 277–287. <https://doi.org/10.61674/s6y9as43>
- Wijaya, C. F., & Djajadikerta, H. (2017). Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Lq 45 Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Ultima Management*, 9(2), 62–76.