



PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024)

Faizal Rizki Asmoro, Haryanto

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of liquidity on stock returns in the Indonesian banking sector listed on the IDX during 2022–2024. Liquidity was measured using trading volume, market capitalization, book-to-market ratio, asset growth, and return on assets (ROA). Multiple regression analysis was employed with secondary data obtained from IDX and Bloomberg. A purposive sampling technique resulted in 46 banks with 101 valid observations after outlier elimination. The results indicate that ROA significantly and positively affects stock returns, while trading volume, market capitalization, book-to-market ratio, and asset growth show no significant effects. These findings highlight the importance of profitability as the main determinant of stock returns, providing implications for both investors and companies.

Keywords: *Stock Return, Liquidity, Financial Information, Market Information*

PENDAHULUAN

Pada umumnya, *return* saham merupakan salah satu indikator utama yang menjadi perhatian investor ketika menanamkan modal pada suatu perusahaan. *Return* saham merupakan salah satu indikator utama yang menjadi perhatian investor ketika menanamkan modal pada suatu perusahaan. Investor tidak hanya bertujuan mempertahankan dana mereka tetapi juga mencari *return* yang optimal. Investor cenderung akan memilih menanamkan modalnya pada entitas yang menghasilkan *return* tinggi dengan maksud mendatangkan keuntungan lebih tinggi daripada entitas yang memiliki *return* rendah atau negatif (Sha, 2020)

Selama periode 2022–2024, sektor perbankan menghadapi dinamika yang cukup kompleks. Data Bursa Efek Indonesia menunjukkan adanya fluktuasi harga saham yang signifikan. Tahun 2022 menjadi periode pemulihan pasca pandemi, tahun 2023 mencatatkan kenaikan harga saham sebesar 4%, namun pada 2024 harga saham perbankan kembali melemah 5% akibat tekanan makroekonomi. Fluktuasi ini akan memengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Jika performa perusahaan menunjukkan kabar baik, maka saham tersebut menjadi sasaran investor sehingga nilai perusahaan di pasar akan terjadi peningkatan. Namun, jika performa perusahaan menunjukkan kabar buruk, di masa mendatang perusahaan tersebut kemungkinan besar menurun, akibatnya, harga saham mengalami penurunan yang disertai dengan berkurangnya *return* saham (Bhuntar & Netty, 2023)

Fenomena tersebut telah menjelaskan bahwa sebelum membuat keputusan untuk berinvestasi, seorang investor dituntut untuk menguasai informasi pasar dan kinerja perusahaan. Dalam hal ini, investor perlu melakukan analisis yang mendalam terkait investasi saham. Analisis yang dilakukan ini bertujuan agar investor dapat mengetahui seberapa besar perusahaan tersebut akan menghasilkan *return* serta indikator yang dapat memengaruhi tinggi rendahnya *return* yang dihasilkan. Pengambilan keputusan untuk berinvestasi atau tidak tergantung pada analisis yang dilakukan. Investor dapat menganalisis likuiditas saham yang mana menjadi salah satu elemen yang berpotensi memengaruhi perolehan *return* saham di BEI (Natsir et al., 2023)

Likuiditas saham, yang tercermin melalui volume perdagangan dan kapitalisasi pasar, kerap dijadikan indikator untuk menilai minat investor. Volume perdagangan saham dapat dihitung berdasarkan perbandingan jumlah saham yang diperdagangkan dibagi total saham yang beredar di pasar. Tingginya volume perdagangan menjadi indikator bahwa saham tersebut diincar oleh berbagai pihak, khususnya kalangan investor. (Mulyani et al., 2020). Sedangkan, kapitalisasi pasar menggambarkan nilai pasar terhadap saham perusahaan yang telah diterbitkan emiten. (Kurniawan & Hidayati, 2022). Saham dengan kapitalisasi pasar tinggi sering menjadi prioritas utama bagi

investor yang mencari investasi jangka panjang, karena mencerminkan suatu entitas memiliki prospek pertumbuhan yang kuat (Mulyani et al., 2020).

Faktor fundamental seperti *return on assets* (ROA), pertumbuhan aset, dan rasio *book to market* juga diyakini memiliki kontribusi. Faktor fundamental berhubungan dengan analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan perlu dilakukan untuk mengetahui pertumbuhan laba dan aset entitas serta tingkat kesehatan industri. investor akan menjadikan laporan keuangan sebagai alat pengukur investasi sehingga akan memengaruhi keputusan berinvestasi harapan investor mendapatkan *feedback* dari perusahaan (Anugrah, 2023).

Sektor perbankan mengalami fluktuasi harga saham serta hasil penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakonsistenan, oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas saham yang diprosikan dengan volume perdagangan dan kapitalisasi pasar, serta variabel lain yaitu rasio *book to market*, pertumbuhan aset, dan ROA terhadap *return* saham sektor perbankan di Indonesia.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

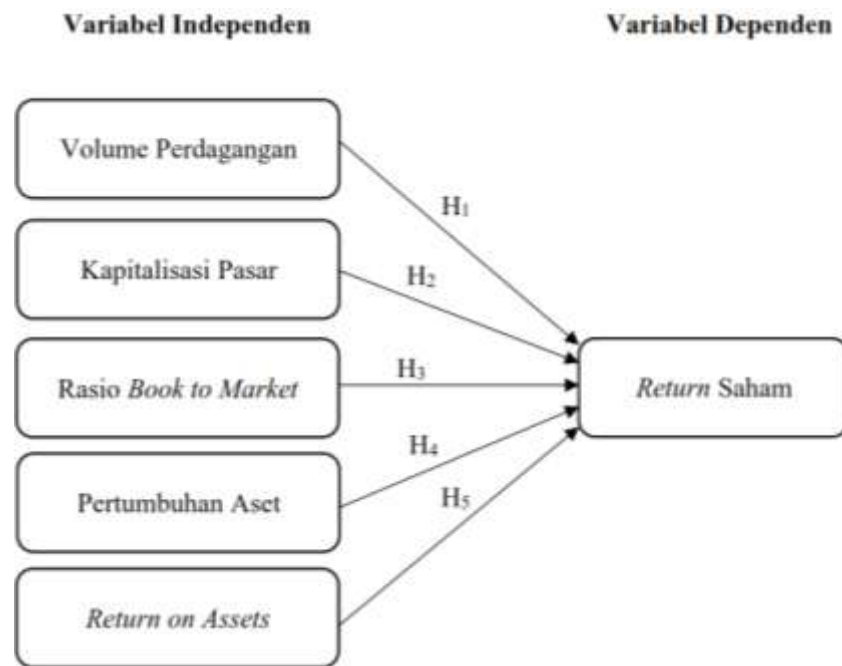
Teori *Signaling*

Teori sinyal atau *signaling theory* pertama kali diperkenalkan pada tahun 1973 oleh Spence. Teori ini memberikan penjelasan tentang pihak internal yang mempunyai informasi mengirimkan sinyal berupa data atau pernyataan yang mencerminkan kondisi perusahaan kepada penerima informasi (Connelly et al., 2025). Teori ini berfungsi untuk menjelaskan kegiatan yang terjadi ketika dua pihak memiliki tingkat akses informasi yang tidak sama (Connelly et al., 2011). Biasanya pihak yang memiliki informasi wajib memilih cara mengirimkan informasi tersebut dan bagaimana pihak penerima menangkap sinyal tersebut. Menurut Anggreni & Efendi (2023) teori yang menggambarkan bagaimana manajemen perusahaan menyampaikan informasi tertentu sebagai sinyal kepada pihak eksternal merupakan teori sinyal.

Dalam teori sinyal, penyampaian informasi keuangan oleh manajemen bertujuan untuk mengirimkan sinyal mengenai prospek kemakmuran entitas kepada investor. Laporan keuangan perusahaan serta informasi pasar di bursa efek dapat berfungsi sebagai sinyal atas potensi pergerakan harga saham perusahaan (Simorangkir, 2019). Menurut teori *signaling*, informasi yang diterima investor mengenai saham bisa saja terdapat pada laporan keuangan dapat berupa rasio *book to market*, pertumbuhan aset, dan *return on assets* (ROA), serta informasi pasar yang dicerminkan oleh volume perdagangan dan kapitalisasi pasar.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antara variabel independen dan dependen pada penelitian ini diproyeksikan dalam skema berikut:



Perumusan Hipotesis

Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap *Return Saham*

Teori *signaling* menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan oleh manajemen atau yang tercermin dari aktivitas pasar dalam bentuk sinyal kepada investor mengenai kondisi saham entitas. Keputusan untuk berinvestasi dapat berubah berdasarkan sinyal dari aktivitas pasar ini. Taslim (2016) menjelaskan volume perdagangan mengacu pada total saham yang diperdagangkan dibagi dengan *share outstanding*. Tingginya saham yang terjual di pasar modal mencerminkan tingginya permintaan investor terhadap saham entitas.

Sesuai penelitian (Budhathoki et al., 2024; Suhendar & Rahmanto, 2023; Bhuntar & Netty, 2023; Brahmana, 2018) menerangkan bahwa volume perdagangan memengaruhi secara positif signifikan terhadap *return saham*. Artinya peningkatan volume perdagangan akan meningkatkan *return saham* perusahaan.

H1: Volume perdagangan berpengaruh positif terhadap *return saham*

Pengaruh Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return Saham*

Teori *signaling* menjelaskan ketika ukuran perusahaan berupa kapitalisasi pasar mencerminkan perusahaan besar cenderung memiliki kapitalisasi pasar tinggi sedangkan kapitalisasi pasar lebih rendah untuk perusahaan yang lebih kecil (Moker et al., 2020). Hal ini dapat menjadi sinyal dalam mengambil keputusan investasi. Kapitalisasi pasar yang tinggi menunjukkan ekspektasi pertumbuhan entitas yang kuat, sehingga memotivasi minat investor untuk berinvestasi.

Sesuai penelitian yang dilakukan (Suhendar & Rahmanto, 2023); Bhuntar & Netty, 2023; Brahmana, 2018) menerangkan bahwa kapitalisasi pasar berdampak positif signifikan terhadap *return saham*. Tingginya kapitalisasi pasar, akan meningkatkan *return saham* perusahaan.

H2: Kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap *return saham*

Pengaruh Rasio *Book to Market* Terhadap *Return Saham*

Teori *signaling* menyatakan entitas memberikan informasi tentang kondisi dan prospek perusahaan. Perusahaan memberikan sinyal kepada pasar melalui berbagai indikator keuangan, termasuk rasio-rasio pasar seperti rasio *book to market*, untuk mengurangi asimetri informasi dan memengaruhi persepsi investor dalam menentukan keputusan berinvestasi. Sekar et al. (2022) menjelaskan rasio *book to market* dipakai sebagai indikator untuk menilai kinerja perusahaan berdasarkan perbandingan antara nilai buku dengan harga sahamnya. Rasio ini dipakai untuk mengidentifikasi perusahaan yang diperdagangkan di bawah atau di atas nilai buku mereka, sebagai indikator potensi *overvalued* atau *undervalued*.

Menurut (Budhathoki et al., 2024; Pramusinta & Arfianto, 2016) rasio book to market memberikan efek negatif namun tidak signifikan atas return saham, artinya rasio book to market yang tinggi akan menurunkan *return* saham.

H3: Rasio *Book to Market* berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap *Return* Saham

Teori signaling menjelaskan kenaikan nilai aset perusahaan menunjukkan ekspansi atau peningkatan kapasitas operasional perusahaan menjadi sinyal bagi investor tentang kondisi dan prospek perusahaan. Sinyal yang diterima investor mengenai pertumbuhan aset bisa berupa sinyal positif ataupun negatif. Menurut Cahaya & Yulandari (2021) semakin besar pertumbuhan aset, biasanya menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan dan peningkatan kapasitas operasionalnya, dengan catatan bahwa kualitas dan sumber pertumbuhan aset juga harus diperhatikan agar perusahaan tetap sehat dan berkelanjutan.

Sesuai penelitian (Cahaya & Yulandari, 2021; Budhathoki et al., 2024) mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset memengaruhi secara positif signifikan terhadap *return* saham sehingga kenaikan aset membuat *return* saham menjadi lebih tinggi.

H4: Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh *Return on Assets* (ROA) Terhadap *Return* Saham

Teori *signaling* memaparkan bahwa entitas mempublikasikan laporan keuangan sebagai sinyal kepada investor, termasuk kinerja ROA untuk memberikan informasi prospek perusahaan. Informasi ini berguna bagi investor untuk menghitung rasio keuangan entitas sebagai pertimbangan dalam keputusan untuk berinvestasi.

Sesuai penelitian (B, 2020; Gunawan & Widjaja, 2021; Alfredo & Felicia, 2023) mengungkapkan bahwa ROA berdampak positif signifikan terhadap *return* saham. Tingginya ROA akan meningkatkan *return* saham.

H5: *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham

METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan populasi dan sampel penelitian, variabel dan pengukurannya, serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini meliputi seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam studi ini ialah purposive sampling dengan persyaratan tertentu. Adapun kriteria-kriteria untuk perolehan sampel dalam penelitian dijelaskan dalam poin-poin berikut:

1. Perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI selama jangka waktu 2022 sampai 2024.
2. Memiliki data historis harga saham dan informasi pasar dari tahun 2022 sampai 2024.
3. Data perusahaan yang dibutuhkan selama periode 2022 sampai 2024.

Variabel dan Pengukuran

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. Adapun variabel independen mencakup volume perdagangan, kapitalisasi pasar, rasio *book to market*, pertumbuhan aset, ROA. Berikut variabel beserta pengukuran yang digunakan dalam penelitian:

Tabel 1

Variabel	Simbol	Perhitungan
<i>Return Saham</i>	SR	$(\text{Harga saham periode } t - \text{Harga saham periode } t-1) / \text{Harga saham periode } t-1$
Volume Perdagangan	TV	Jumlah saham perusahaan i yang diperdagangkan pada periode t / Jumlah saham perusahaan i yang beredar pada periode ke t
Kapitalisasi Pasar	MC	Harga pasar x jumlah saham yang diterbitkan
Rasio <i>Book to Market</i>	B/M	Nilai Buku / Nilai Pasar
Pertumbuhan Aset	AG	$(\text{Total aset tahun } t - \text{total aset tahun } t-1) / \text{Total aset } t-1$
<i>Return on Assets</i>	ROA	Laba bersih / Total aset

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan metode analisis yang terdiri dari uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, serta uji hipotesis yang terdiri dari analisis regresi linear berganda, uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek yaitu perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024. Adapun sampel pada penelitian ini mempunyai kriteria sebagai berikut:

Tabel 2

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang konsisten terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024 pada sektor perbankan	47
2	Perusahaan yang datanya kurang lengkap (memiliki data informasi pasar yang belum atau tidak dilaporkan)	(1)
3	Jumlah sampel perusahaan sesuai kriteria penelitian dari tahun 2022-2024	46
4	Jumlah observasi penelitian	138
5	Data <i>Outlier</i>	(37)
6	Jumlah observasi penelitian setelah <i>Outlier</i>	101

Sumber: Data sekunder, diolah melalui SPSS, 2025

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 3

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
SR	101	-.51	.45	-.1020	.19773
TV	101	.00	.58	.1003	.13418
MC	101	1,4E+12	2E+14	1,9E+13	3,2E+16
B/M	101	.14	2.95	1.2957	.74125
AG	101	-.18	.37	.0843	.10594
ROA	101	-2.98	5.07	1.1086	1.18049
Valid N (listwise)	101				

Sumber: Data sekunder, diolah melalui SPSS, 2025

Tabel menggambarkan hasil dari uji ini dari data berjumlah 101 observasi yang ditunjukkan dari nilai minimum, rata-rata, maksimum, dan standar deviasinya

Uji Normalitas

Tabel 4

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.18016629
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.070
Test Statistic		.084
Asymp. Sig. (2-tailed)		.078 ^c

Sumber: Data sekunder, diolah melalui SPSS, 2025

Tabel mewakili nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* dengan nilai 0,078 yang lebih tinggi dari 0,05. Oleh karena itu, normalitas data sudah terpenuhi dan tersebar secara normal sesuai standar yang telah ditetapkan.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5

<i>Model</i>		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	(Constant)		
	TV	.889	1.124
	MC	.797	1.255
	B/M	.873	1.146
	AG	.989	1.011
	ROA	.893	1.120

Sumber: Data sekunder, diolah melalui SPSS, 2025

Tabel mencerminkan uji coba multikolinearitas dari masing-masing kelima variabel yang menghasilkan VIF kurang dari 10 dan *Tolerance* lebih dari 0,10, sehingga antar variabel independen tidak memiliki keterkaitan dan data bebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6
Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1 (Constant)	.120	.032		3.735	.000
TV	.090	.089	.106	1.007	.316
MC	8.666E-17	.000	.024	.220	.826
B/M	-.011	.016	-.069	-.651	.517
AG	.008	.107	.008	.076	.940
ROA	.020	.010	.203	1.935	.056

Sumber: Data sekunder, diolah melalui SPSS, 2025

Tabel mengindikasikan nilai signifikansi volume perdagangan sebesar 0,316, kapitalisasi pasar sebesar 0,826, rasio *book to market* sebesar 0,517, pertumbuhan aset 0,940, dan ROA 0,56. Setiap variabel bernilai signifikansi di atas 0,05 sehingga data homogen.

Uji Autokorelasi

Tabel 7

Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.412 ^a	.170	.126	.18485	2.091

Sumber: Data sekunder, diolah melalui SPSS, 2025

Tabel menunjukkan angka DW sebesar 2,091. Batas atas (dU) dari 101 observasi adalah 1,7809. nilai 4-dU adalah 2,2191. Angka penelitian ini berada pada rentang $1,7809 < 2,091 < 2,2191$. Dengan demikian, model regresi bebas dari autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut persamaan yang ditetapkan untuk analisis regresi linear berganda:

$$SR = -0,118 - 0,339TVit + 2.188E-15MCit - 0,005BMit - 0,07 AGit + 0,019ROAit + \varepsilon$$

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8

Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.412 ^a	.170	.126	.18485	2.091

Sumber: Data sekunder, diolah melalui SPSS, 2025

Tabel menggambarkan koefisien determinasi sebesar 0,17, artinya kelima variabel variable independen volume perdagangan, kapitalisasi pasar, rasio *book to market*, pertumbuhan aset, dan ROA secara simultan memberikan kontribusi pengaruh sebesar 0,17 terhadap variabel dependen *return* saham, sedangkan terdapat variabel lain sebesar sisannya yaitu 0,83 yang memengaruhi *return* saham.

Uji F

Tabel 9

ANOVA ^a						
<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	.664	5	.133	3.885	.003 ^b
	Residual	3.246	95	.034		
	Total	3.910	100			

Sumber: Data sekunder, diolah melalui SPSS, 2025

Tabel menunjukkan F hitung 3,885 dengan signifikansi 0,003. Karena F hitung > F tabel, dimana 3,885 > 2,30 serta signifikansi kurang dari 0,05, maka variabel independen volume perdagangan, kapitalisasi pasar, rasio B/M, pertumbuhan aset, dan ROA secara simultan berdampak pada *return* saham.

Uji t

Tabel 10

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	-.118	.053	-2.246	.027
	TV	-.339	.146	-.230	.022
	Mcap	2.188E-15	.000	.355	.001
	bm	-.005	.027	-.020	.839
	ag	-.070	.175	-.038	.689
	roa	.019	.017	.112	.259

Sumber: Data sekunder, diolah melalui SPSS, 2025

Uji t dilakukan untuk mengukur pengaruh setiap variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Jika tingkat signifikansinya < 0,05, diartikan variabel bebas pengaruhnya bersifat signifikan kepada variabel terikat secara parsial. Maka, ditarik kesimpulan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini juga menunjukkan bahwa rasio *book to market*, pertumbuhan aset, dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Serta volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Interpretasi Hasil

Tabel 11

<i>Hipotesis</i>	<i>Pernyataan</i>	<i>Hasil</i>
H1	Volume perdagangan berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham	Ditolak
H2	Kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham	Diterima
H3	Rasio <i>book to market</i> berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham	Ditolak
H4	Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham	Ditolak
H5	Return on Assets (ROA) berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham	Ditolak

Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap *Return* Saham

Hipotesis pertama volume perdagangan berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa ketika saham perusahaan sedang diminati investor sehingga terjadi transaksi yang besar di pasar dan volume perdagangannya naik, justru akan menyebabkan penurunan pada *return* sahamnya. Volume perdagangan yang besar tidak selalu mencerminkan kekuatan perusahaan dalam menghasilkan *return* saham yang besar pula. Volume perdagangan tinggi bisa terjadi karena ada banyak investor yang menjual sehingga jumlah perdagangannya menjadi lebih besar. Hasil ini sesuai dengan penelitian Ahmad Taslim (2016) yang mendapatkan hasil yang membuktikan volume perdagangan memberikan pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham

Hipotesis kedua kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham diterima. Hal tersebut bisa terjadi karena kapitalisasi pasar yang besar menunjukkan *firm size* yang besar pula yang mana dapat menghasilkan *return* saham yang besar karena stabilitas dan kepercayaan pasar oleh investor, pertumbuhan yang terukur, momentum harga yang positif, dan daya saing yang tinggi. Temuan uji ini sesuai dengan studi Suhendar & Rahmanto (2023), Bhuntar & Netty (2023), dan Brahmana (2018) menerangkan bahwa kapitalisasi pasar memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Rasio *Book to Market* Terhadap *Return* Saham

Hipotesis ketiga rasio *book to market* berpengaruh negatif terhadap *return* saham ditolak. Hal ini diakibatkan oleh rasio *book to market* sudah tidak relevan karena *return* saham lebih dipengaruhi oleh sentimen makroekonomi, suku bunga, inflasi, dan BI Rate. Selain itu, informasi mengenai *book value* dan harga saham sudah tercermin di pasar membuat rasio B/M kurang variatif dan kurang informatif. sehingga investor tidak memiliki keunggulan ketika menggunakan rasio *book to market*. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Budhathoki et al., 2024; Pramusinta & Arfianto, 2016) yang memberikan kesimpulan bahwa rasio B/M berkontribusi negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap *Return* Saham

Hipotesis keempat pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak. Hal ini disebabkan kenaikan aset perusahaan berarti perusahaan mengeluarkan dananya untuk mendapatkan aset. Pengeluaran dana tersebut tidak hanya dari penjualan surat berharga untuk pembelian aset, tetapi perusahaan juga dapat melakukan utang dengan bank. Selain itu, pertumbuhan aset kurang informatif karena hanya memberikan informasi internal perusahaan sedangkan *return* saham cenderung digerakkan oleh faktor eksternal seperti pasar. Hasil uji sesuai dengan temuan B (2020) mengatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berefek pada *return* saham.

Pengaruh *Return on Assets* (ROA) Terhadap *Return* Saham

Hipotesis kelima ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak. ROA tidak menjadi faktor yang dapat memengaruhi *return* saham karena efisiensi entitas dalam menghasilkan laba dari asetnya belum tentu memengaruhi *return* saham. Hal ini disebabkan karena peningkatan efisiensi ataupun laba perusahaan mencerminkan kondisi internal perusahaan, sedangkan *return* saham mencerminkan perilaku pasar, sehingga ROA belum tentu memberikan pengaruh terhadap harga saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian Budhathoki et al. (2024) mengatakan ROA tidak memberikan kontribusi atas *return* saham.

KESIMPULAN

Penelitian ini berguna mengobservasi pengaruh volume perdagangan, kapitalisasi pasar, rasio *book to market*, pertumbuhan aset, dan *return on assets* terhadap *return* saham. Sampel berjumlah 46 perusahaan sektor perbankan yang tercatat dalam website resmi BEI tahun 2022 sampai 2024 yang menghasilkan 101 observasi. Setelah dilakukan berbagai pengujian untuk mendapatkan hasil kapitalisasi pasar memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham. Rasio *book to market*, pertumbuhan aset, dan *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan volume perdagangan memberikan pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan tabel analisis statistik deskriptif, beberapa variabel memiliki data yang tidak normal. Rasio *book to market* memuat rata-rata 1,2957 yang dimana nilai normalnya adalah dibawah 1. Ini menunjukkan banyak perusahaan yang *undervalued*. Pertumbuhan aset dan ROA menunjukkan nilai minimum negatif, ini menunjukkan bahwa ada kinerja perusahaan yang buruk sehingga menghasilkan nilai negatif. Selain itu, setelah melakukan uji F, variabel independen hanya memberikan pengaruh sebesar 0,17 terhadap *return* saham. Ini cenderung sangat kecil, karena masih ada 0,83 variabel yang dapat memengaruhi *return* saham diluar studi ini.

Penelitian selanjutnya diharapkan untuk memakai data yang mencakup beberapa sektor seperti sektor finansial dan sektor non-finansial ataupun memberbanyak periode sampel seperti tahun 2021 sampai 2024. Dengan menggunakan sampel yang mencakup banyak perusahaan

ataupun berbagai sektor dan memperbanyak sampel, diharapkan data yang didapatkan setelah dikurangi outlier akan menghasilkan persebaran data yang lebih baik lagi. Selain itu, berdasarkan uji F, pengaruh variabel independen terhadap return saham di penelitian ini sangatlah kecil sebesar 0,17 saja. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel independen lainnya yang kemungkinan bisa menggambarkan return saham perusahaan, seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio probabilitas, rasio aktivitas, serta rasio pasar.

REFERENSI

- Alfredo, K., & Felicia. (2023). Pengaruh Roa Dan Per Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Periode 2019-2022. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 3(3), 157–165. <https://doi.org/10.56127/jaman.v3i3.1035>
- Anggreni, N. P. C., & Efendi, D. (2023). Pengaruh Total Assets Growth, Current Ratio, Total Assets Turnover dan Price to Book Value terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(6), 1–20. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5341>
- Anugrah, R. (2023). Laporan Keuangan Sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan. *Bata Ilyas Journal of Accounting*, 4(1), 68–77. <https://doi.org/10.37531/bijac.v4i1.1755>
- Bhuntar & Netty. (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*, 2(1), 185–195. <https://ejurnal.politeknikpratama.ac.id/index.php/jekombis/article/view/991/975>
- Brahmana, J. (2018). *Pengaruh Volume Perdagangan Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Jakarta Islamic Index (Jii) Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2018*. 135651.
- 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)
- Cahaya, Y. F., & Yulandari, S. (2021). Analisa Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Aset Terhadap Return Saham Perseroan. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan (JUMPA)*, 8(1), 10–19. <https://doi.org/10.55963/jumpa.v8i1.478>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Reutzel, C. R., DesJardine, M. R., & Zhou, Y. S. (2025). Signaling Theory: State of the Theory and Its Future. *Journal of Management*, 51(1), 24–61. <https://doi.org/10.1177/01492063241268459>
- Gunawan, D., & Widjaja, I. (2021). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt Equity Ratio (DER), dan Price Earnings Ratio (PER) terhadap Return Saham Perusahaan Consumer Goods. In *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan* (Vol. 5, Issue 6, p. 573). <https://doi.org/10.24912/jmbk.v5i6.14950>
- Kurniawan, C. D., & Hidayati, A. N. (2022). Efek Market Cap, Der, Cr, Dan Roa Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan Indeks Saham Lq45. *Finansha: Journal of Sharia Financial Management*, 3(1), 24–36. <https://doi.org/10.15575/fjsfm.v3i1.18037>
- Mulyani, R., Yusup, D. K., Sobana, D. H., & Effendi, D. (2020). Pengaruh Trading Volume Activity dan Market Capitalization Terhadap Stock Return pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Http://Digilib. Uinsgd ..., 05*, 1–11. <http://digilib.uinsgd.ac.id/31278/>
- Natsir, K., Bangun, N., & Waani, A. M. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Pasar Saham. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 155–176. <https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1414>
- Nugroho, B. (2020). The Effect of Book to Market Ratio, Profitability, and Investment on Stock Return. *International Journal of Economics and Management Studies*, 7(6), 102–107. <https://doi.org/10.14445/23939125/ijems-v7i6p114>
- Pramusinta, W. S., & Arfianto, E. D. (2016). Analisis Pengaruh Distress Risk, Size, Book to

- Market, dan Momentum terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Industri Barang Konsumsi Periode 2009-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(1), 1–15.
- Prianintan, P. I. I., Rapini, T., Riawan, R., & Riawan, R. (2022). Pengaruh Market Risk, Book To Market Ratio, dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham. *ISOQUANT : Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 6(2), 215–226. <https://doi.org/10.24269/iso.v6i2.1287>
- Sha, M. (2020). Pengaruh Asset Growth, Profitability, Firm Size, Operating Cash Flow Terhadap Stock Return. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 883. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7671>
- Simorangkir. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan. *Lokawati : Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, 2(3), 106–120. <https://doi.org/10.61132/lokawati.v1i3.866>
- Suhendar, C. dewi, & Rahmanto, B. T. (2023). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kapitalisasi Pasar dan Trading Day Terhadap Return Saham Sektor Pertanian. *KALBISIANA Jurnal Sains, Bisnis ...*, 9(1), 154–161. <http://ojs.kalbis.ac.id/index.php/kalbisiana/article/view/1763%0Ahttp://ojs.kalbis.ac.id/index.php/kalbisiana/article/download/1763/727>
- Taslim, W. (2016). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, 5(1), 1–6.