

# The Impact of Fundamentals and Technical Analysis on Stock Returns in Banking Companies Listed for Indonesia Stock Exchange 2013-2022. [Pengaruh Analisis Fundamental dan Teknikal terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2022]

Muhammad Rizki Alwi Wardana<sup>1)</sup>, Wisnu Panggah Setiyono<sup>\*.2)</sup>

<sup>1)</sup>Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

<sup>2)</sup> Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

\*Email Penulis Korespondensi: [wisnupanggah@umsida.ac.id](mailto:wisnupanggah@umsida.ac.id)

**Abstract.** This study aims to provide understanding, knowledge, and testing of the Effect of Fundamental Factors Analysis and Technical Analysis on Stock Returns of Banking Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 2013-2022. The sampling technique used purposive sampling using the documentation model and data collection totaling 7 banking companies listed on the Stock Exchange and 70 total samples of banking companies in the 10-year time frame. The data analysis technique used in the data processing software is Eviews 12, using a linear regression model. The results of this study from the tests that have been carried out show that fundamental components such as price to sales ratio do not affect Stock Returns, Earnings per Share has an effect on Stock Returns, Cash Flow From Operation affects Stock Returns and technical components such as Trading Volume affects Stock Returns, and Market Capitalization does not affect Stock Returns.

**Keywords** - Stock Return, PSR, EPS, OCF, Trading Volume, Market Capitalization

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman, pengetahuan dan pengujian mengenai Pengaruh Faktor Fundamental Analisis serta Teknikal Analisis Terhadap Return Saham Studi Pada Perusahaan Perbankan Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2022. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan menggunakan model dokumentasi dan pengumpulan data pada Bursa Efek berjumlah 7 perusahaan perbankan yang listing pada Bursa Efek dan jumlah 70 total sampel perusahaan perbankan pada rentan waktu 10 tahun. Teknik analisis data yang digunakan dalam software pengolahan data berupa Eviews 12 dengan menggunakan model regresi linier. Hasil penelitian ini dari uji yang telah dilakukan menunjukkan bahwa komponen fundamental seperti Price to Sales Ratio Tidak memiliki pengaruh Terhadap Return Saham, Earnings per Share berpengaruh Terhadap Return Saham, Cash Flow From Operation Berpengaruh Terhadap Return Saham, serta komponen teknikal seperti Volume Perdagangan berpengaruh Terhadap Return Saham, Kapitalisasi Pasar tidak berpengaruh Terhadap Return Saham.

**Kata Kunci** – Stock Return, PSR, EPS, OCF, Trading Volume, Market Capitalization.

## I. PENDAHULUAN

Emiten	Kode Saham	Harga Terakhir	Return Saham
Bank Mandiri	BMRI	9.275	-4,6%
Bank Rakyat Indonesia	BBRI	4.430	-3,5%
Bank Central Asia	BBCA	8.175	-3,3%
Bank Negara Indonesia	BBNI	8.725	-3,1%

*Sumber: IDX*

Berdasarkan

beberapa data yang diperoleh terdapat penurunan return pada beberapa Bank diperdagangkan sesi I tahun 2023, mengalami penurunan yang cukup besar dapat di jelaskan pada Tabel 1 :

**Tabel 1 Penurunan Return Saham Perbankan**

Pada Tabel 1 dijelaskan bahwa penurunan beberapa return saham cukup tinggi dari keempat emiten perbankan yang disajikan. Bank Mandiri (BMRI) mengalami penurunan paling signifikan dengan return setelah itu diikuti oleh 3 emiten saham lainnya. Penurunan ini mencerminkan sentimen pasar yang kurang optimis terhadap sektor perbankan pada periode tersebut karena di era society 5.0 belum sepenuhnya stabil [1]. beberapa faktor yang dapat

mempengaruhi penurunan return saham ini dari fundamental perusahaan dan perkembangan pasar modal yang dinilai kurang memuaskan. Namun meskipun saham sektor keuangan sempat melambat selama beberapa waktu, saham sektor keuangan terutama pada saham-saham perbankan dinilai memiliki prospek yang baik dimasa mendatang [2]. Ada dua analisis dalam investasi saham yang dapat digunakan investor untuk memperoleh return yang diinginkan yakni analisis fundamental merupakan aktivitas yang dilakukan dengan menganalisis data internal fundamental perusahaan dan faktor eksternal yang berhubungan dengan perusahaan dalam kegiatan analisisnya [3]. Menurut [4], fundamental perusahaan pada indikator price to sales ratio dapat mencerminkan perkembangan pasar dan penjualan perusahaan lainnya, komposisi rasio ini dapat mengukur perubahan nilai saham yang dapat mempengaruhi fluktuasi return saham.

Rasio lain yang memberikan imbal hasil bagi pemegang saham dapat dilihat pada earning per share atau disebut laba per lembar saham, termasuk salah satu keuntungan yang dijadikan sebagai alat untuk mengetahui tingkat keuntungan suatu perusahaan [5]. Selain rasio, arus kas perusahaan juga dapat menjadi penentu dalam menunjukkan sebuah fundamental perusahaan yang dapat dikatakan sehat apabila cash flow from operation lebih rendah daripada pendapatan perusahaan hal ini menjadi arah untuk investor menilai laju perkembangan kinerja perusahaan untuk memperoleh peluang pasar modal dan investor dalam memperoleh return dari hasil investasi [6]. Terdapat sejumlah penelitian terdahulu yang memberikan hasil secara terpisah terkait faktor fundamental dengan ditunjukkan pada penelitian [7], [8], [9], menyatakan bahwa price to sales ratio, earning per share, cash flow from operation berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun terdapat kontradiktif pada penelitian lain pada [10], [11], [12], menunjukkan hasil price to sales ratio, earning per share, cash flow from operation tidak memberikan pengaruh dengan signifikan pada return saham.

Faktor teknikal juga tergolong suatu analisis yang menggunakan salah satu analisis metode dengan mengevaluasi perkembangan saham [13]. Volume perdagangan dapat memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan dan menjadi arahan dalam menentukan ketidakpastian pada return saham [14]. Sedangkan market capitalization atau kapitalisasi pasar yang lebih tinggi biasanya menyiratkan perubahan nilai saham serta dapat mempengaruhi imbal hasil perolehan investasi atau return oleh investor, sebaliknya, kapitalisasi pasar yang menurun cenderung mengurangi daya tarik perusahaan di mata calon investor [15]. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang memberikan hasil yang berbeda. Seperti pada penelitian [16], [17], menunjukkan volume perdagangan serta kapitalisasi pasar dapat mempengaruhi secara signifikan serta berdampak positif terhadap return saham. Mampu diartikan bahwa saham yang aktif akan memberikan kepercayaan kepada investor. Namun, pada penelitian lain menunjukkan hasil yang bertentangan, yaitu ditunjukkan pada [18], [19], bahwa kapitalisasi pasar dan volume perdagangan tidak mempengaruhi dengan signifikan terhadap return saham.

Dalam beberapa penelitian sebelumnya, masih terdapat banyak evidence gap yang terjadi. Penelitian ini memiliki ketertarikan dalam melakukan riset ulang untuk menemukan keterbaruan hasil dari evidence gap yang telah terjadi Tujuan dalam penelitian ini untuk mengidentifikasi pengaruh dari price to sales ratio, earning per share, cash flow from operation, volume perdagangan serta kapitalisasi pasar terhadap return saham dan memberikan alternatif yang berharga untuk memahami dan menganalisis perkembangan di pasar modal dan untuk memajukan teori-teori kontemporer di bidang analisis saham. Penelitian ini menunjukkan keterbaruan atau novelty pada penggunaan price to sales ratio, earning per share dan cash flow from operation menjadi kombinasi pada faktor fundamental analisis.

## LITERATUR REVIEW

### Price To Sales Ratio

Menurut [21], analisis ekonomi perusahaan mengacu pada analisis internal perusahaan termasuk price to sales ratio yang merupakan salah satu aspek keuangan dengan mengukur hubungan antara harga dan total penjualan perusahaan, yang apabila semakin tinggi total penjualan perusahaan sepadan dengan harga dan memberikan kemajuan keuangan perusahaan maka akan mengakibatkan kepercayaan investor juga semakin tinggi dan dapat mempengaruhi fluktuasi return saham. Rumus perhitungan Price to Sales Ratio adalah sebagai berikut [22].

$$PSR = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Sales Per Share}}$$

### Earnings Per Share

Menurut [23], Earning Per Share mencerminkan pendapatan yang diterima investor dari kepemilikan saham di suatu perusahaan, peningkatan EPS dinilai suatu perusahaan akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, yang kemudian berpotensi meningkatkan harga saham pada akhirnya dapat meningkatkan return saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung Earning Per Share adalah sebagai berikut [24].

$$EPS = \frac{EAT}{J_{sb}}$$

Keterangan:

EAT = Profit after tax

Jsb = Number of shares outstanding

### Cash Flow From Operation

Menurut [25], jumlah arus kas operasi adalah penilaian kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang cukup dari keseluruhan kegiatan operasi untuk melunasi kewajiban perusahaan berupa utang, pemeliharaan operasi, pembayaran dividen, dan melakukan investasi baru tanpa bergantung pada sumber pembiayaan eksternal yang dilakukan dengan menganalisis tingkat arus kas. Cash flow from operation yang berasal dari operasi utama bisnis dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut [26].

### Volume perdagangan

$$OCF = \text{Net cash generated by the company from operations}$$

Menurut [27], volume perdagangan penting dalam analisis teknikal karena dapat mengindikasikan keseimbangan supply dan demand menjadi faktor penentu dalam berinvestasi dengan memperlihatkan volume perdagangan yang meningkat sehingga dapat mengindikasikan minat yang kuat atau lemah terhadap sebuah perusahaan, memberikan informasi kepada investor untuk membantu mereka memahami suasana pasar dan membuat

$$\text{Trading Volume} = \frac{\text{Number of Shares } i \text{ traded at time } t}{\text{Number of shares } i \text{ outstanding at time period } t}$$

keputusan investasi yang tepat. Aktivitas volume perdagangan dapat dikalkulasikan menggunakan rumus [28].

### Kapitalisasi Pasar

Menurut [29], kapitalisasi pasar adalah nilai pasar perusahaan yang dimanifestasikan melalui jumlah saham yang tersedia untuk diperdagangkan, skala perusahaan tercermin dalam nilai kapitalisasi pasar, yang menandakan besarnya perusahaan di pasar bursa saham. perhitungan market capitalization dapat mempergunakan perhitungan sebagai berikut [30].

$$\text{Market Cap} = \text{The market price of shares} \times \text{Total number of shares issued}$$

### Return Saham

Menurut [31], return saham adalah sebagai faktor pendorong bagi investor untuk terlibat dalam aktivitas investasi, yang berfungsi sebagai bentuk kompensasi atas ketersediaan investor untuk menanggung risiko investasi, Tingkat return setara dengan pendapatan yang diperoleh selama periode investasi tertentu sehubungan dengan modal yang diinvestasikan dalam ekuitas, yang mencerminkan imbalan atas toleransi investor terhadap risiko dalam upaya investasi mereka. return saham dengan menggunakan perhitungan berikut ini [32].

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan

Pt = The stock price at period t.

Pt - 1 = Share price in the previous period.

## II. METODE

### Jenis Penelitian

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif, dengan mengumpulkan data dalam bentuk numerik untuk mengukur dampak yang terjadi. Fokus utama dari penelitian ini adalah memanfaatkan metode kuantitatif untuk melakukan analisis mendalam sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan. Secara lebih spesifik, penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif untuk menyajikan sejumlah data numerik secara rinci. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu berupa informasi dari sumber berupa laporan tahunan perusahaan, catatan sejarah perusahaan, arsip dan informasi lainnya yang diperlukan dalam penelitian ini didapatkan dari galeri investasi Umsida dengan data berupa angka pada laporan keuangan perusahaan yang dibutuhkan peneliti.

### Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 – 2022. Data-data dari perusahaan tersebut diambil sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan karakteristik sebagai berikut :

**Tabel 2 Sampel Penelitian**

No	Distribusi Sample	Total
1	Perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2013-2022	42
2	Perusahaan perbankan memiliki laporan keuangan lengkap yang listing di bursa efek indonesia tahun 2013-2022	22
3	Perusahaan perbankan memiliki aset terbesar yang listing di bursa efek indonesia tahun 2013-2022	7
	Total populasi	7
	Total sampel (n x periode penelitian) ( 7 x 10 tahun)	70

### Teknik Analisis Data

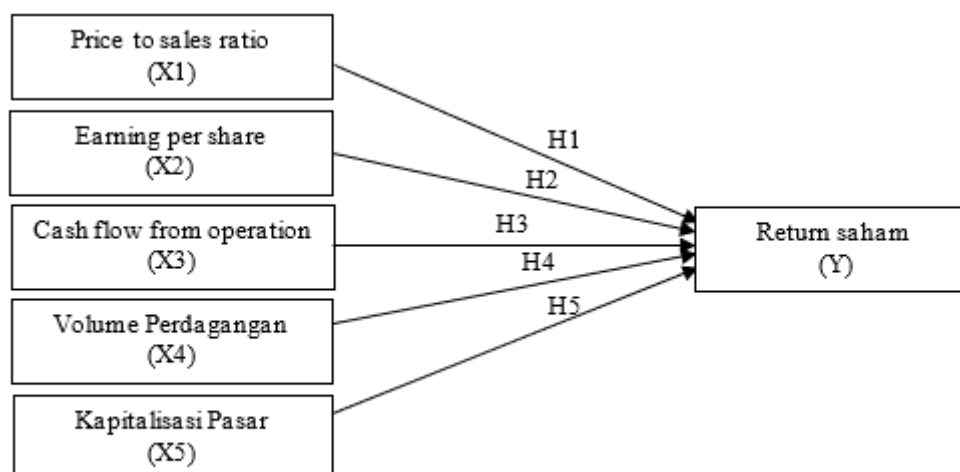
Teknik yang digunakan dalam penelitian, ini, adalah metode dokumentasi, pada pengumpulan data penelitian, khususnya dengan memperoleh semua informasi yang dibutuhkan dalam pemecahan masalah telah ditetapkan dalam tujuan penelitian. Penelitian ini menggunakan software pengolahan data berupa Eviews 12 dengan menggunakan model regresi linier dengan menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan Lagrange multiplier untuk menentukan common effect model, fixed effect model dan random effect model, setelah model optimal ditetapkan, tahap selanjutnya adalah melakukan pengujian hipotesis, yang meliputi uji F (simultaneous), uji t (partial) dan koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), dengan menggunakan rumus persamaan regresi linier berganda (Priyatno, 2022).

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \beta_4.X_4 + \beta_5.X_5 + e_i$$

Keterangan.:

Y	= <i>stock returns</i>	$\alpha$	= Konstanta
X1	= Price to Sales Ratio	X2	= Earning Per Share
X3	= <i>Cash Flow From Operation</i>	X4	= Trading volume
X5	= Market capitalization	$e_i$	= <i>Residual Error</i>
$\beta_1, 2, 3, 4, .i$ = The regression coefficient of each Xi.			

### Kerangka Konseptual



Gambar 1 Kerangka Penelitian

#### Hipotesis :

Hipotesis adalah asumsi awal yang digunakan untuk merumuskan jawaban sementara yang bersifat dugaan dan membutuhkan pendekatan perhitungan untuk menguji validitasnya. Setelah disusun kerangka konseptual, maka terdapat lima hipotesis dalam penelitian ini:

- H1: Pengaruh *price to sales ratio* terhadap *return saham*
- H2: Pengaruh *earning per share* terhadap *return saham*
- H3: Pengaruh *cash flow from operation* terhadap *return saham*
- H4: Pengaruh volume perdagangan terhadap *return saham*
- H5: Pengaruh kapitalisasi pasar terhadap *return saham*

### III. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Statistik Deskriptif

Statistik merujuk kepada sekumpulan data, baik dalam bentuk kualitatif maupun kuantitatif, yang memiliki arti penting dan relevan bagi suatu negara. Menurut definisi Prof Dr H. Agus Irianto, statistika adalah sekumpulan metode atau prinsip-prinsip yang berkaitan dengan proses pengumpulan data, pengolahan data dan penarikan kesimpulan dalam bentuk angka dengan menggunakan asumsi-asumsi tertentu. Pendekatan lain, diungkapkan oleh Anderson dan Bancroft, bahwa statistika dianggap sebagai seni dan ilmu pembangunan, yang melibatkan metode yang efektif dalam mentabulasi, mengumpulkan dan menginterpretasikan data kuantitatif sehingga kesalahan dalam kesimpulan dan estimasi dapat dievaluasi melalui penalaran induktif yang didasarkan pada probabilitas matematika. Sementara itu, perspektif Anto Dajani menyatakan bahwa statistik dapat diartikan sebagai data kuantitatif yang tidak terstruktur atau tersusun dalam bentuk tabel [33].

Tabel 3 Hasil Stastik Deskriptif

	X1	X2	X3	X4	X5	Y
Mean	0.913745	427.4508	24.26390	23.66115	25.43254	0.128759
Median	1.133166	282.3350	24.09190	23.88025	25.89071	0.064667
Maximum	4.316277	1159.000	30.91413	27.21850	27.68361	1.111111
Minimum	-6.755712	17.02000	20.08839	20.41405	23.26755	-0.795624
Std. Dev.	2.222818	333.8443	2.123333	2.153859	1.429281	0.364715
Skewness	-1.803630	0.665393	1.055569	0.147530	-0.121111	0.296083
Kurtosis	7.410344	2.059642	4.698895	1.765766	1.452334	3.859674
Jarque-Bera	81.15866	6.638164	18.35787	4.025982	6.134854	2.724249
Probability	0.000000	0.036186	0.000103	0.133588	0.046541	0.256116
Sum	54.82470	25647.05	1455.834	1419.669	1525.952	7.725569
Sum Sq. Dev.	291.5142	6575669.	266.0040	273.7074	120.5278	7.847995
Observations	70	70	70	70	70	70

Sumber: Data diolah dengan E-views12 (2023)

Pada tabel tersebut dapat dijelaskan bahwa jumlah data dalam penelitian ini sebanyak 70 data. Dengan nilai stastik deskriptif pada variabel X1 memiliki nilai Mean sebesar 0.913745; Median dengan nilai 1.133166; Maksimum memiliki nilai sebesar 4.316277; nilai minimum senilai -6.755712; Std. Dev memiliki nilai 2.222818; Skewness dengan nilai -1.803630; serta pada kurtosis memiliki nilai sebesar 7.410344. Pada variabel X2 memiliki nilai Mean sebesar 427.4508; pada Median dengan nilai 282.3350; Maksimum memiliki nilai sebesar 1159.000; nilai minimum senilai 17.02000; Std. Dev memiliki nilai 333.8443; pada nilai Skewness sebesar 0.665393; serta pada kurtosis memiliki nilai sebesar 2.059642. Kemudian nilai mean pada X3 sebesar 24.26390; pada Median dengan nilai 24.09190; Maksimum memiliki nilai sebesar 30.91413; nilai minimum senilai 20.08839; Std. Dev memiliki nilai 2.123333; pada nilai Skewness sebesar 1.055569; serta pada kurtosis memiliki nilai sebesar 4.698895. berikutnya pada variabel X4 memiliki nilai Mean sebesar 23.66115; pada Median dengan nilai 23.88025; Maksimum memiliki nilai sebesar 27.21850; nilai minimum senilai 20.41405; Std. Dev memiliki nilai 2.153859; pada nilai Skewness sebesar 0.147530; serta pada kurtosis memiliki nilai sebesar 1.765766. dan setelah itu pada variabel X5 menunjukkan nilai nilai Mean sebesar 25.43254; Median dengan nilai 25.89071; Maksimum memiliki nilai sebesar 27.68361; nilai minimum senilai 23.26755; Std. Dev memiliki nilai 1.429281; Skewness dengan nilai -0.121111; serta pada kurtosis memiliki nilai sebesar 1.452334.

## Uji Pemilihan Model

### Uji Chow

Untuk menentukan model yang optimal, dapat dilakukan penambahan variabel dummy, yang memungkinkan pengujian perbedaan intercept melalui uji statistik F (uji Chow) [34]. Uji Chow digunakan untuk menilai keunggulan antara model efek umum *common effect model* dan *fixed effect model*. Apabila nilai probabilitas > dari 0,05, maka model terbaik yang dipilih adalah *common effect model*; sementara jika nilai probabilitas < dari 0,05, maka model yang lebih optimal adalah *fixed effect model* [35].

Tabel 4 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.711697	(6,48)	0.6418
Cross-section Chi-square	5.113507	6	0.5293

Sumber: Data diolah dengan E-views12 (2023)

Hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas chi-kuadrat cross-sectional sebesar  $0,5293 > 0,05$ . Oleh karena itu, dari uji Chow dapat disimpulkan bahwa model yang lebih optimal adalah *common effect model* daripada *fixed effect model*.

### Uji hausman

Uji Hausman digunakan untuk membedakan keunggulan model fixed effect dan model random effect [34]. Jika probabilitasnya  $>$  dari 0,05, maka dapat dipastikan bahwa model yang lebih baik adalah model random effect, dan sebaliknya jika probabilitasnya  $<$  dari 0,05, maka model yang lebih baik adalah model fixed effect [35].

**Tabel 5 Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.245278	5	0.5147

Sumber: Data diolah dengan E-views12 (2023)

Hasil dari uji hausman menunjukkan nilai prob  $0,5147 > 0,05$ . Sehingga dari uji hausman dapat disimpulkan model terbaik yang digunakan ialah *random effect model* dibandingkan *fixed effect model*.

### Uji lagrange multiplier (LM)

Uji Lagrange multiplier dilakukan untuk mengetahui model yang lebih optimal antara model common effect dan model random effect. Jika nilai probabilitas dari hasil pengujian  $<$  dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model yang lebih optimal adalah *random effect model*; sebaliknya, jika nilai probabilitas  $>$  dari 0,05, maka model yang lebih baik adalah *common effect model* [34]. Namun, bila uji Chow dan Hausman menunjukkan hasil model yang sama, maka tidak perlu dilakukan uji Lagrange multiplier. Hal ini relevan jika uji Chow dan Hausman sebelumnya menghasilkan hasil yang sama [35].

**Tabel 6 Hasil Uji LM**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Test Hypothesis	
		Time	Both
Breusch-Pagan	3.165057 (0.0752)	28.31888 (0.0000)	31.48394 (0.0000)
Honda	-1.779061 (0.9624)	5.321549 (0.0000)	2.504917 (0.0061)
King-Wu	-1.779061 (0.9624)	5.321549 (0.0000)	1.995801 (0.0230)
Standardized Honda	-1.310090 (0.9049)	5.677414 (0.0000)	0.160640 (0.4362)
Standardized King-Wu	-1.310090 (0.9049)	5.677414 (0.0000)	-0.357804 (0.6398)
Gourieroux, et al.	--	--	28.31888 (0.0000)

Sumber: Data diolah dengan E-views12 (2023)

Hasil dari uji lagrange multiplier menunjukkan nilai prob  $0,0700 > 0,05$  sehingga dapat ditarik kesimpulan model yang terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *random effect model* daripada *common effect model*.

## Model Terpilih

Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.5293 yang melebihi tingkat signifikansi 0.05, yang mengindikasikan adanya preferensi penggunaan model *common effect* dibandingkan model *fixed effect*. Sementara itu, uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.5147 yang juga melebihi tingkat signifikansi 0.05 yang mengindikasikan bahwa dalam perbandingan antara model *random effect* dan model *fixed effect*, model terbaik yang dipilih adalah *random effect model*. Inferensi lebih lanjut dari uji Lagrange Multiplier menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang terbaik dalam konteks penelitian ini adalah model *random effect* dibandingkan dengan model *common effect*.

**Tabel 7 Model Terpilih**

Pengujian Model	Hasil Pengujian Model	Kesimpulan
Uji Chow	0,5293 > 0,05	<i>common effect model</i>
Uji Hausman	0,5147 > 0,05	<i>random effect model</i>
Uji Lagrange Multiplier (LM)	0.0752 > 0,05	<i>common effect model</i>

Sumber: Data diolah dengan E-views12 (2023)

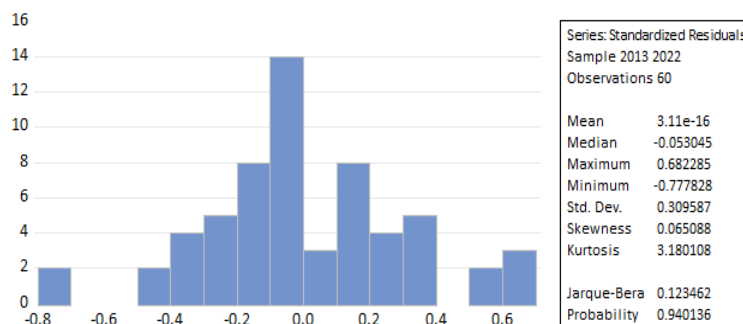
Hasil dari tabel di atas dan penjabaran di atas dapat memberikan kesimpulan bahwa model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *random effect model*, karena pada uji Hausman model yang terpilih adalah REM dan kemudian diperkuat dengan pengujian Langrange Multiplier (LM).

## Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk meninjau apakah distribusi variabel-variabel dalam persamaan regresi normal atau tidak. Terdapat dua pendekatan yang umum digunakan dalam regresi data panel, yaitu *Ordinary Least Squared* (OLS) dan *Generalised Least Squared* (GLS). Pendekatan OLS digunakan pada *common effect model* dan *model fixed effect*, sedangkan pendekatan GLS digunakan pada *random effect model*. Dalam konteks penelitian ini, model yang dipilih adalah *common effect model*, sehingga uji asumsi klasik yang relevan adalah uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas [36].

## Uji normalitas

Pada prinsipnya, uji normalitas merupakan prasyarat untuk estimator linier tak bias terbaik. Uji normalitas dilakukan untuk menilai apakah distribusi data mengikuti pola distribusi normal [33]. Jika nilai probabilitas > dari 0,05 maka data penelitian dianggap mengikuti distribusi normal, sedangkan jika nilai probabilitas < dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak mengikuti distribusi normal [36].



Sumber: Data diolah dengan E-views12 (2023)



### Gambar 2 Hasil normalitas

Berdasarkan informasi yang disajikan pada Gambar tersebut, terlihat bahwa nilai probabilitas sebesar 0,940136 yang melebihi tingkat signifikansi 0,05, disertai dengan nilai Jarque-Bera sebesar 0,123462. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa set data yang digunakan dalam penelitian ini mengikuti distribusi normal.

### Uji multikolinieritas

Analisis regresi pada data panel berbeda dengan model regresi berganda karena memerlukan asumsi-asumsi khusus yang harus dipenuhi dalam kerangka model data panel tanpa batasan asumsi dasar [34]. Chatterjee dan Price menyatakan bahwa adanya korelasi antar variabel independen dapat menghasilkan interpretasi yang tidak tepat terhadap koefisien regresi. Oleh karena itu, uji multikolinieritas dilakukan untuk menilai potensi korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi dianggap tidak melemah jika besaran masing-masing variabel independen tidak melebihi 1 [33].

**Tabel 8 Hasil Multikolinieritas**

	X1	X2	X3	X4	X5
X1	1.000000	0.428845	-0.522019	-0.370329	0.668553
X2	0.428845	1.000000	-0.028499	-0.751595	0.645361
X3	-0.522019	-0.028499	1.000000	-0.116755	-0.049620
X4	-0.370329	-0.751595	-0.116755	1.000000	-0.717155
X5	0.668553	0.645361	-0.049620	-0.717155	1.000000

Sumber: Data diolah dengan E-views12 (2023)

Pada tabel berikut tampak bahwasanya diantara X1 terhadap X2, X3, X4 dan X5 nilainya tidak melebihi dari 1, antara X2 terhadap X1, X3, X4 dan X5 juga nilainya tidak melebihi dari 1, serta antara X3 terhadap X1, X2, X4 dan X5 juga lebih rendah nilainya dari 1, demikian pula antara X4 terhadap X1, X2, X3 dan X5 juga lebih rendah nilainya dari 1, begitupun dengan X5 terhadap X1, X2, X3 dan X4 juga lebih rendah nilainya dari 1. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdeteksi adanya korelasi antar variabel bebas karena masing-masing variabel nilainya tidak melebihi dari 1.

### Uji autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk mengidentifikasi keberadaan korelasi dalam model regresi dan mendeteksi adanya autokorelasi di antara variabel-variabel yang diamati dalam model yang ada. Evaluasi autokorelasi melibatkan analisis nilai statistik *Durbin-Watson*. Kriteria pengambilan keputusan adalah jika nilai *Durbin-Watson* berada di antara nilai DU dan 4-DU, maka hal ini mengindikasikan tidak adanya autokorelasi dalam model[33].

**Tabel 9 Hasil Autokorelasi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.881593	2.073460	0.907465	0.3683
X1	0.006611	0.033231	0.198934	0.8431
X2	1.03E-05	0.000193	0.053249	0.9577
X3	-0.012785	0.026427	-0.483801	0.6306
X4	-0.025274	0.035511	-0.711728	0.4798
X5	-0.039014	0.058356	-0.668557	0.5067
RESID(-1)	-0.341487	0.162259	-2.104584	0.0402
RESID(-2)	-0.265155	0.168347	-1.575052	0.1213
R-squared	0.092246	Mean dependent var		-2.18E-16
Adjusted R-squared	-0.029952	S.D. dependent var		0.309587
S.E. of regression	0.314190	Akaike info criterion		0.645926
Sum squared resid	5.133185	Schwarz criterion		0.925171
Log likelihood	-11.37777	Hannan-Quinn criter.		0.755154
F-statistic	0.754891	Durbin-Watson stat		2.023744
Prob(F-statistic)	0.627133			

Sumber: Data diolah dengan E-views12 (2023)

Berdasarkan uji autokorelasi, terlihat bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2.023744 kemudian dibandingkan dengan nilai kritis dari tabel *Durbin-Watson*. Jumlah sampel (N) adalah 60, dan jumlah variabel independen

(k = 5). (DL) 1.4083, (DU) 1.7671. sebesar nilai dan juga	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
	C	-3.631799	1.958004	-1.854847	0.0691
	X1	0.040382	0.034049	1.186014	0.2408
	X2	0.000760	0.000199	3.821268	0.0003
	X3	0.055858	0.026611	2.099093	0.0405
	X4	0.123347	0.034777	3.546849	0.0008
	X5	-0.034410	0.057161	-0.601984	0.5497

ditetapkan sebesar 5 Nilai *Durbin Lower* dihitung sebesar dan *Durbin Upper* ditetapkan sebesar Dikarenakan nilai DU 1,7671 lebih kecil dari DW sebesar 2,023744 lebih kecil dari 4 dikurangi DU (yaitu  $4 - 1,7671 = 2,2329$ ), maka hasilnya berada di dalam rentang  $1,7671 < 2,023744 < 2,2329$ . Hal ini memenuhi persyaratan  $DU < DW < 4 - DU$ . Berdasarkan perhitungan tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif dalam model regresi ini. Oleh karena itu, dapat disimpulkan tidak dijumpai adanya autokorelasi pada model regresi ini.

### Uji heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas muncul ketika ada korelasi antara residual dan nilai yang diprediksi atau apabila ada pola hubungan yang terlihat di luar hubungan linier, yang mencakup berbagai pola. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas dapat memeriksa nilai probabilitas yang terkait dengan masing-masing variabel. Nilai probabilitas yang  $< 0,05$  mengindikasikan adanya masalah heteroskedastisitas dalam model. Sebaliknya, jika nilai probabilitas  $> 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dalam model [33].

**Tabel 10 Hasil Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: White

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.426343	Prob. F(20,39)	0.1680
Obs*R-squared	25.34712	Prob. Chi-Square(20)	0.1885
Scaled explained SS	22.38008	Prob. Chi-Square(20)	0.3202

Sumber: Data diolah dengan E-views12 (2023)

Dari hasil uji heteroskedastisitas tersebut dari tabel di atas, diketahui dari nilai Obs\*R-squared memperoleh nilai probabilitas Chi-Square (20) sebesar  $0,1885 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwasanya data yang diteliti tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

### Persamaan Regresi

**Tabel 11 Regresi Data Panel**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.631799	1.958004	-1.854847	0.0691
X1	0.040382	0.034049	1.186014	0.2408
X2	0.000760	0.000199	3.821268	0.0003
X3	0.055858	0.026611	2.099093	0.0405
X4	0.123347	0.034777	3.546849	0.0008
X5	-0.034410	0.057161	-0.601984	0.5497

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.631799	1.958004	-1.854847	0.0691
X1	0.040382	0.034049	1.186014	0.2408
X2	0.000760	0.000199	3.821268	0.0003
X3	0.055858	0.026611	2.099093	0.0405
X4	0.123347	0.034777	3.546849	0.0008
X5	-0.034410	0.057161	-0.601984	0.5497

$$Y = -3.631799 + 0.040382 X_1 + 0.000760 X_2 + 0.055858 X_3 + 0.123347 X_4 - 0.034410 X_5$$

1. Konstanta dari persamaan bernilai sebesar -3,631799, artinya jika  $X_1$ ,  $X_2$  dan  $X_3$  bernilai tetap atau konstan maka  $Y$  bernilai -3,631799.
2. Koefisien regresi  $X_1$  bernilai sebesar 0.040382 dengan asumsi  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$  dan  $X_5$  bernilai konstan, sehingga setiap kenaikan  $X_1$  sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan  $Y$  sebesar 0.040382%.
3. Koefisien regresi  $X_2$  bernilai sebesar 0,000760 dengan asumsi  $X_1$ ,  $X_3$ ,  $X_4$  dan  $X_5$  adalah tetap, sehingga setiap kenaikan 1%  $X_2$  akan menyebabkan kenaikan  $Y$  sebesar 0,000760%.
4. Koefisien regresi  $X_3$  bernilai sebesar 0,055858 dengan asumsi  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_4$  dan  $X_5$  adalah tetap, sehingga setiap kenaikan  $X_3$  sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan  $Y$  sebesar 0,055858%.
5. Koefisien regresi  $X_4$  bernilai sebesar 0,123347 dengan asumsi  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  dan  $X_5$  bernilai tetap, sehingga setiap kenaikan 1%  $X_4$  akan menyebabkan kenaikan  $Y$  sebesar 0,123347%.
6. Koefisien regresi  $X_5$  bernilai sebesar -0,034410 dengan asumsi  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  dan  $X_4$  adalah tetap, sehingga setiap kenaikan  $X_5$  sebesar 1% akan menyebabkan penurunan  $Y$  sebesar -0,034410%.

## Uji hipotesis

### Uji Koefisien determinasi ( $R^2$ )

$R$ -squared, yang menunjukkan koefisien determinasi, mempunyai arti penting dalam analisis regresi karena berfungsi sebagai ukuran penting untuk mengevaluasi kemanjuran model regresi yang diestimasi. Ukuran ini memberikan wawasan berharga mengenai kualitas model, mengungkapkan proporsi variasi dalam variabel terikat yang dijelaskan oleh variabel bebas [34].

**Tabel 12 Uji  $R^2$**

Root MSE	0.306997	R-squared	0.279457
Mean dependent var	0.128759	Adjusted R-squared	0.212740
S.D. dependent var	0.364715	S.E. of regression	0.323603
Akaike info criterion	0.676041	Sum squared resid	5.654819
Schwarz criterion	0.885475	Log likelihood	-14.28122
Hannan-Quinn criter.	0.757962	F-statistic	4.188692
Durbin-Watson stat	2.516239	Prob(F-statistic)	0.002739

Sumber: Data diolah dengan E-views12 (2023)

Berdasarkan hasil uji  $R$ -squared yang disajikan sebelumnya,  $R$ -squared yang disesuaikan menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang dihitung adalah 0,212740, setara dengan 21,3%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel berikut: Rasio Harga terhadap Penjualan ( $X_1$ ), Laba Per Lembar Saham ( $X_2$ ), Arus Kas dari Operasi ( $X_3$ ), Volume Perdagangan ( $X_4$ ), dan Kapitalisasi Pasar ( $X_5$ ), secara bersama-sama mempengaruhi 21,3% dari variabilitas Return Saham. Penelitian ini menemukan bahwa 78,7% dari faktor-faktor yang tersisa berada di luar cakupan analisis, yang mengindikasikan dampak dari variabel-variabel lain yang tidak diperhitungkan dalam penelitian ini.

### Uji F

Uji F digunakan untuk menguji hipotesis secara kolektif mengenai koefisien regresi (slope). Tujuannya adalah untuk memvalidasi apakah model yang dipilih layak secara statistik untuk menginterpretasikan dampak variabel independen terhadap variabel dependen [34].

**Tabel 12 Uji F**

Root MSE	0.306997	R-squared	0.279457
Mean dependent var	0.128759	Adjusted R-squared	0.212740
S.D. dependent var	0.364715	S.E. of regression	0.323603
Akaike info criterion	0.676041	Sum squared resid	5.654819
Schwarz criterion	0.885475	Log likelihood	-14.28122
Hannan-Quinn criter.	0.757962	F-statistic	4.188692
Durbin-Watson stat	2.516239	Prob(F-statistic)	0.002739

Sumber: Data diolah dengan E-views12 (2023)

Variabel independen dianggap signifikan jika  $F$  statistik > nilai  $F$  tabel, dan sebaliknya dianggap tidak signifikan jika  $F$  statistik < nilai  $F$  tabel. Selain itu, signifikansi ditetapkan ketika nilai probabilitas < 0,05 dan tidak signifikan ketika nilai probabilitas > 0,05. Nilai  $F$ -tabel diperoleh dengan menghitung  $Df_1 = K - 1 = 6 - 1 = 5$  dan  $Df$

$= n - K = 70 - 5 = 65$ . Dalam hal ini, K mewakili jumlah variabel dan n sesuai dengan ukuran sampel. Setelah dihitung, nilai F tabel ditentukan sebesar 2,36. Dalam skenario ini, F statistik yang dihitung adalah 4,18, > F-tabel bernilai 2,36. Selain itu, nilai probabilitas sebesar  $0,00 < 0,05$ . Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor bebas, khususnya Price to Sales Ratio, Earnings Per Share, Arus Kas dari Operasi, Volume Perdagangan, dan Kapitalisasi Pasar, secara bersama-sama memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat, yaitu Return Saham.

### Uji T

Uji statistik T digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dengan menggambarkan variabel dependen dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel [34].

**Tabel 13 Uji Parsial**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.631799	1.958004	-1.854847	0.0691
X1	0.040382	0.034049	1.186014	0.2408
X2	0.000760	0.000199	3.821268	0.0003
X3	0.055858	0.026611	2.099093	0.0405
X4	0.123347	0.034777	3.546849	0.0008
X5	-0.034410	0.057161	-0.601984	0.5497

Sumber: Data diolah dengan E-views12 (2023)

Uji-t digunakan untuk mengetahui pengaruh yang berbeda dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Tidak ada pengaruh yang ditunjukkan jika perbandingan t-statistik < t-tabel, sedangkan pengaruh yang signifikan ditunjukkan jika perbandingan t-statistik > t-tabel. Signifikansi ditetapkan jika nilai probabilitas (nilai prob) < 0,05, dan tidak signifikan jika nilai (nilai prob) > 0,05. Nilai pada T-tabel diperoleh melalui penurunan derajat kebebasan (Df) yang dihitung  $n - K = 65$ , menghasilkan nilai T-tabel sebesar 1,997. Uji statistik T dirangkum sebagai berikut:

- Price to sales ratio (X1): Nilai t hitung 1,1860 < T tabel 1,997, dan nilai prob 0,2404 > 0,05, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwasanya Price to Sales Ratio (X1) tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap return saham.
- Earnings per share (X2): Nilai T hitung 3,8212 > T tabel 1,997, dan nilai probabilitas 0,0003 < 0,05, yang berarti bahwa Laba Per Lembar Saham (X2) memiliki pengaruh positif signifikan secara statistik terhadap return saham.
- Cash flow from operation (X3) memiliki pengaruh positif signifikan secara statistik terhadap return saham, yang ditunjukkan dengan nilai T hitung 2,0990 > T tabel 1,997 dan nilai probabilitas 0,0405 < 0,05.
- Volume perdagangan (X4): Temuan menunjukkan bahwa Volume Perdagangan (X4) memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik dan berdampak positif terhadap return saham karena nilai T hitung 3,5468 > T tabel 1,997 dan nilai probabilitas 0,0008 < 0,05.

Kapitalisasi pasar (X5) tidak signifikan karena nilai T hitung -0,6019 < T-tabel 1,997 dan nilai prob 0,5497 > 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa Kapitalisasi Pasar (X5) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham.

## Pembahasan

### Pengaruh Price to Sales Ratio Terhadap Return Saham

Temuan hasil dari pengujian (Uji T) atau uji statistik Price to sales ratio tidak berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham dengan memberikan hasil bahwa memiliki Nilai T hitung 1,1860 < T tabel 1,997, dan nilai prob 0,2404 > 0,05, Hasil Penelitian ini sesuai juga dengan data yang diperoleh selama observasi dimana perusahaan perbankan mayoritas yang memiliki nilai PSR yang tinggi mendapatkan nilai return yang rendah. Hal tersebut bisa dinyatakan bahwa antara Price Sales Ratio (PSR) suatu perusahaan dengan return sahamnya, dimana perusahaan yang dinilai baik oleh investor dengan PSR tinggi mengalami kenaikan pada return saham, sedangkan perusahaan yang memiliki PSR rendah menghasilkan return saham yang lebih rendah. Hal lain dapat timbul karena karakteristik sektoral dan perusahaan tertentu dapat memberikan kontribusi rendah terhadap signifikansi PSR pada Return Saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori valuasi saham yang menyatakan bahwa Setiap industri memiliki dinamika uniknya sendiri, dan faktor-faktor tersebut mungkin tidak sepenuhnya tercakup dalam kalkulasi valuasi penjualan perusahaan terhadap investasi [22]. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian [10], dan hasil penelitian dari [37] yang memberikan bahwa price to sales ratio tidak berpengaruh tidak signifikan pada return saham.

### Pengaruh Earnings per Share Terhadap Return Saham

Temuan hasil dari pengujian (Uji T) atau uji statistik earnings per share berpengaruh secara signifikan terhadap return saham dengan memberikan hasil nilai T hitung 3,8212 > T tabel 1,997, dan nilai probabilitas 0,0003

$< 0,05$ . Sehingga dapat digaris bawahi hasil pengujian laba per saham (EPS) suatu perusahaan meningkat, maka akan berdampak pada return saham, hasil temuan ini dapat berujung pada peningkatan nilai saham, sehingga mempengaruhi tingkat return saham. Peningkatan nilai EPS mampu berkorelasi dengan peningkatan daya tarik bagi investor untuk mengakuisisi saham perusahaan. Dampak dari peningkatan permintaan saham ini dapat dilihat dari kenaikan harga saham yang pada akhirnya berpengaruh positif terhadap tingkat return saham yang dapat diraih oleh investor. Hasil pengujian ini sesuai dengan *signalling theory* menyatakan bahwa tindakan atau informasi yang disebar oleh perusahaan dapat ditafsirkan oleh investor sebagai sinyal indikatif atau petunjuk tentang keadaan saat ini. Investor melihat informasi perusahaan dengan EPS yang tinggi sebagai investasi yang menjanjikan, sehingga mereka cenderung lebih tertarik untuk membeli saham tersebut [38]. Hasil pengujian ini selaras dengan hasil penelitian oleh [39] dan [40] memberikan hasil bahwa earnings per share dapat mempengaruhi secara signifikan terhadap return saham perusahaan.

### **Pengaruh Cash Flow From Operation Terhadap Return Saham**

Temuan hasil dari pengujian (Uji T) atau uji statistik cash flow from operation berpengaruh secara signifikan terhadap return saham bahwa memiliki nilai  $T$  hitung  $2,0990 > T$  tabel  $1,997$  dan nilai probabilitas  $0,0405 < 0,05$ . Dapat dijelaskan bahwa nilai  $T$  hitung lebih besar daripada  $T$  tabel dan nilai prob lebih kecil dari pada  $0,05$  dapat dikatakan bahwa cash flow from operation dapat memberikan pengaruh terhadap return saham. Sesuai dengan penjelasan [41], bahwa kemampuan arus kas operasi untuk memberikan dampak positif terhadap return saham menjadi pertimbangan penting karena menggambarkan hubungan antara variabel arus kas operasi dengan return saham. Situasi ini akan serupa ketika jumlah total arus kas operasi dibandingkan dengan return saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *agency theory* dimana operasional perusahaan termasuk aktivitas lainnya dapat mencerminkan kesehatan perusahaan dalam sejauh mana mengelola aktifitas operasinya dalam meningkatkan sebuah nilai perusahaan yang mengakibatkan adanya return saham yang terjadi dapat memberikan ketertarikan stakeholder atau investor [42]. Penelitian ini selaras dengan hasil penelitian [43] serta penelitian dari [9] dengan memberikan hasil bahwa cash flow from operation dapat memberikan pengaruh secara signifikan terhadap return saham.

### **Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Return Saham**

Temuan hasil dari pengujian (Uji T) atau uji statistik Volume Perdagangan berpengaruh secara signifikan terhadap return saham bahwa nilai  $T$  hitung  $3,5468 > T$  tabel  $1,997$  dan nilai probabilitas  $0,0008 < 0,05$ . Dapat dijelaskan bahwa nilai  $T$  hitung lebih besar daripada nilai  $T$  tabel dan nilai probabilitas lebih kecil daripada  $0,05$ , dimana dapat dikatakan volume perdagangan memberikan pengaruh kepada investor yang mencari sebuah return saham. Tingginya volume perdagangan saham mendorong peningkatan permintaan atas saham tersebut, yang pada gilirannya berpotensi mempengaruhi return atas investasi saham [44]. Hasil penelitian ini selaras dengan Teori pasar yang efisien menunjukkan bahwa nilai saham sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar. Volume perdagangan yang tinggi dapat ditafsirkan sebagai indikasi efisiensi pasar dan akan memberikan kenaikan maupun penurunan terhadap return saham, di mana investor bereaksi dengan cepat dan reaktif terhadap informasi yang tersedia. Keinginan kuat untuk membeli saham bervolume tinggi konsisten dengan keyakinan bahwa pasar secara efisien memproses dan secara cermat mencerminkan informasi tersebut [28]. Penelitian ini selaras dengan penelitian [45] serta penelitian dari [46] memberikan hasil bahwa volume perdagangan mampu memberikan pengaruh secara signifikan terhadap return saham.

### **Pengaruh Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham**

Temuan hasil dari pengujian (Uji T) atau uji statistik kapitalisasi pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham dengan memiliki nilai  $T$  hitung  $-0,6019 < T$ -tabel  $1,997$  dan nilai prob  $0,5497 > 0,05$ . Dapat dijelaskan bahwa nilai dari  $T$  hitung lebih kecil daripada  $T$  tabel dan nilai prob lebih besar dari pada  $0,05$ , dimana dapat dikatakan kapitalisasi pasar tidak dapat memberikan pengaruh secara signifikan karena besar dan kecilnya nilai kapitalisasi pasar tidak dapat merubah dan menggerakkan suatu nilai saham yang hal ini tidak dapat menggerakkan return yang diinginkan oleh investor. Nilai kapitalisasi pasar dianggap sebagai sumber informasi yang kurang memadai bagi investor dalam memilih perusahaan untuk investasi saham, peningkatan nilai kapitalisasi pasar tidak selalu berkorelasi dengan peningkatan nilai return saham [47]. Dalam hal kapitalisasi pasar, noise trading theory dapat menyebabkan pergerakan harga yang tidak selalu mencerminkan nilai intrinsik saham. Oleh karena itu, pengaruh kapitalisasi pasar terhadap return saham dapat berkurang atau bahkan secara signifikan karena gangguan ketidaksesuaian yang terjadi [48]. Penelitian ini selaras dengan hasil penelitian dari [49] serta penelitian dari [18] memberikan hasil keduanya tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham.

## **IV. SIMPULAN**

Dari hasil penelitian, ditemukan bahwa price to sales ratio tidak memiliki pengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan timbul karena karakteristik sektoral dan perusahaan tertentu dapat memberikan kontribusi rendah terhadap signifikansi PSR pada return saham. kedua earnings per share berpengaruh terhadap return saham, ketiga cash flow from operation berpengaruh terhadap return saham, keempat volume perdagangan berpengaruh terhadap return saham, kelima kapitalisasi pasar tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini dikatakan kapitalisasi pasar tidak dapat memberikan pengaruh secara signifikan karena besar dan kecilnya nilai kapitalisasi pasar tidak dapat merubah dan menggerakkan suatu nilai saham yang mengarah pada sebuah return yang diinginkan oleh investor.

Saran dari analisis hasil penelitian ini dapat memperluas cakupan industri atau sektor perusahaan perbankan secara keseluruhan agar dapat menyajikan data yang lebih komprehensif. Untuk peneliti selanjutnya perlu adanya meneliti dengan mengembangkan faktor-faktor maupun variable yang berkaitan dengan price to sales ratio, dan kapitalisasi pasar pada saham perbankan dan menambahkan variabel fundamental lain secara makro, sehingga penelitian ini tidak berhenti pada variable yang diteliti oleh peneliti.

### **UCAPAN TERIMA KASIH**

Ucapan terima kasih ini ditujukan kepada seluruh jajaran Dosen di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, khususnya Program Studi Manajemen juga tak lupa ucapan terima kasih kepada orang tua, kerabat dan teman terdekat penulis yang selalu memberikan dukungan dan saran yang membantu, sehingga penelitian ini dapat terselesaikan dengan baik.

## REFERENSI

- [1] C. Dwi, “Duh, Saham 4 Bank Raksasa Ini Ambles Terus! Layak Serok?,” *CNBC INDONESIA*, 2023. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230110092903-128-404200/duh-saham-4-bank-raksasa-ini-ambles-terus-layak-serok> (accessed Oct. 07, 2023).
- [2] S. Nurhaliza Putri, “BBNI hingga BBKA, Cermati 4 Pilihan Saham Perbankan untuk Investor Pemula,” *IDX Channel*, 2023. <https://www.idxchannel.com/market-news/> (accessed Oct. 25, 2023).
- [3] I. S. Putra and T. Elisabet, “Pengaruh Penggunaan Analisis Fundamental Dan Overconfidence Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Investor Milenial Di Blitar,” *J. Ris. Akunt. Politika*, vol. 5, no. 1, pp. 1–14, 2022, doi: 10.34128/jra.v5i1.106.
- [4] A. T. Andari and Y. Bakhtiar, “Pengaruh Price Cash Flow Ratio (PCFR) dan Price Sales Ratio (PSR) pada Return Saham,” *Owner*, vol. 3, no. 2, p. 184, 2019, doi: 10.33395/owner.v3i2.158.
- [5] Tri Humaerah, A. Wahab, and Z. Sultan, “Effect of Dividend Per Share (DPS) and Earning Per Share (EPS) on Stock Prices in Pharmaceutical Sub Sector Companies,” *Terbuka J. Econ. Bus.*, vol. 3, no. 2, pp. 31–43, 2022, doi: 10.33830/tjeb.v3i2.4181.
- [6] A. P. Putra, P. P. Sari, and J. M. Damanik, *The Effect of Long-Term Debt and Operating Cash Flow on Investment Opportunities*, vol. 1. Atlantis Press International BV, 2023. doi: 10.2991/978-94-6463-160-9\_17.
- [7] I. Y. Antara and N. P. S. Suryanti, “Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Return Saham Pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia,” vol. 8, no. 9, pp. 5507–5526, 2019.
- [8] A. Krisna and S. M. Elizabeth, “Analisis Pengaruh Earning per Share dan Return On Assets terhadap Return Saham,” *MDP Student Conf.*, vol. 2, no. 2, pp. 192–196, 2023, doi: 10.35957/mdp-sc.v2i2.4217.
- [9] B. Harahap and S. Effendi, “Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2019,” *J. Akunt. Bareleng*, vol. 5, no. 1, pp. 1–11, 2020, doi: 10.33884/jab.v5i1.2647.
- [10] D. Prayoga, Suripto, and M. I. Harori, “Pengaruh Price Earning Ratio , Price Cash Flow Ratio , Price Sales Ratio Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham ( Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2020 ) Effect of Price Earning Ratio , Price Cash Flow Ratio , Price,” vol. 1, 2023.
- [11] I. K. Sinaga and R. Astini, “Analyze The Influence of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Return on Asset on Stock Return at Coal Mining Company Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2013-2016,” *Int. Humanit. Appl. Sci. J.*, vol. 4, no. 3, p. 181, 2022, doi: 10.22441/ihasj.2021.v4i3.06.
- [12] D. T. Kencana, “Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham Dengan Variabel Kontrol Return on Equity Pada Perusahaan Manufaktur Dalam Bursa Efek Indonesia,” *TECHNOBIZ Int. J. Bus.*, vol. 4, no. 2, p. 74, 2021, doi: 10.33365/tb.v4i2.1390.
- [13] M. Vijh, D. Chandola, V. A. Tikkiwal, and A. Kumar, “Stock Closing Price Prediction using Machine Learning Techniques,” *Procedia Comput. Sci.*, vol. 167, no. 2019, pp. 599–606, 2020, doi: 10.1016/j.procs.2020.03.326.
- [14] A. Ganesh and S. Iyer, “Impact of Firm-Initiated Tweets on Stock Return and Trading Volume,” *J. Behav. Financ.*, vol. 24, no. 2, pp. 171–182, 2023, doi: 10.1080/15427560.2021.1949717.
- [15] N. Gavrilakis and C. Floros, “ESG performance, herding behavior and stock market returns: evidence from Europe,” *Oper. Res.*, vol. 23, no. 1, pp. 1–21, 2023, doi: 10.1007/s12351-023-00745-1.
- [16] B. Niawaradila, G. Wiyono, and A. Maulida, “Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019,” *Ecobisma (Jurnal Ekon. Bisnis Dan Manajemen)*, vol. 8, no. 1, pp. 122–138, 2021, doi: 10.36987/ecobi.v8i1.2078.
- [17] Y. Yuana and J. Barata, “Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di BEI,” *Revitalisasi*, vol. 11, no. 1, p. 80, 2022, doi: 10.32503/revitalisasi.v11i1.2537.
- [18] F. Arhama Nessa, “Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan Saham, dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Syariah pada Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2020 - 2022,” *Maj. Ekon.*, vol.

- [19] K. Maysie, “Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, & Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Sektor Pariwisata Yang Terdaftar Di BEI,” *J. Manaj. Sains dan Organ.*, vol. 2, no. 1, pp. 73–84, 2021, doi: 10.52300/jmso.v2i1.3055.
- [20] “THE 17 GOALS | Sustainable Development.” <https://sdgs.un.org/goals> (accessed Oct. 08, 2023).
- [21] T. Prihadi, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2019.
- [22] S. Sukamulja, *MANAJEMEN KEUANGAN KORPORAT: Teori, Analisis, dan Aplikasi dalam Melakukan Investasi*, 1st ed. Yogyakarta: Penerbit Andi, 2021. Accessed: Oct. 11, 2023.
- [23] P. Mohana Rao, *Financial Statement Analysis And Reporting*. PHI Learning Pvt, 2021.
- [24] S. Handini and E. Astawinetu, *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. 2020.
- [25] R. Tomas Lee, *Operations and Cash Management Series*. Business Expert Press, 2022.
- [26] D. Puspasari, “Pengaruh free cash flow, operating cash flow dan devidend payout ratio terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan di Indonesia,” vol. 2, no. 2, pp. 59–65, 2021.
- [27] A. Sopanah, *ISU KONTEMPORER EKONOMI DAN BISNIS*. Surabaya: scopindo media pustaka, 2021.
- [28] A. Murtaza and A. T. D. Aryani, “Pengaruh Volume Perdagangan, Laba Akuntansi, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Syariah Dimoderasi Pengungkapan ISR,” *J. Akunt. dan Audit Syariah*, vol. 2, no. 2, pp. 146–169, 2021, doi: 10.28918/jaais.v2i2.4493.
- [29] C. G. Mekel, I. S. Saerang, and J. B. Maramis, “Reaksi Pasar Modal Cina (Shanghai Stock Exchange) Terhadap Peristiwa Perang Rusia Dan Ukraina China’S Capital Market (Shanghai Stock Exchange) Reaction To the Events of the War Between Russia and Ukraine,” *J. EMBA*, vol. 11, no. 1, pp. 1199–1207, 2023, doi: 1035794/emba.v11i1.47248.
- [30] P. Mladjenovic, *Investing in Stocks For Dummies*. New Jersey: John Wiley & Sons, 2023.
- [31] R. A. Karami, “Pengaruh Return Saham Terhadap Volatilitas Return Saham Dengan Membandingkan Saham Sebelum Masuk Dan Setelah Masuk Di...,” *J. Ilm. Mhs. FEB*, 2019, [Online]. Available: <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/5931>.
- [32] R. T. M. Carolin Simorangkir, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan,” *J. Bisnis dan Akunt.*, vol. 21, no. 2, pp. 155–164, 2019, doi: 10.34208/jba.v21i2.616.
- [33] M. T. A. Rahimallah, A. N. Saputra, R. I. Khaldun, A. Amiruddin, and A. N. F. Utami, *Dasar-Dasar Statistika Sosial*, Pertama. Kendari: CV. Literasi Indonesia, 2022.
- [34] Sa. Indra, *ANALISIS REGRESI DATA PANEL*. 2018.
- [35] E. N. Amaliah, D. Darnah, and S. Sifriyani, “Regresi Data Panel dengan Pendekatan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect model (FEM) dan Random Effect Model (REM) (Studi Kasus: Persentase Penduduk Miskin Menurut Kabupaten/Kota di Kalimantan Timur Tahun 2015-2018),” *ESTIMASI J. Stat. Its Appl.*, vol. 1, no. 2, p. 106, 2020, doi: 10.20956/ejsa.v1i2.10574.
- [36] R. S. Hamid, S. Bachri, Salju, and M. Ikbal, *PANDUAN PRAKTIS EKONOMETRIKA: Konsep Dasar dan Penerapan Menggunakan EVIEWS 10*. Banten, 2020.
- [37] E. Putranti, E. Rakhma Aalin, and A. Tri Andari, “Pengaruh Price Sales Ratio (Psr) Pada Return Saham Perusahaan Ritel Bei Tahun 2016,” *Semin. Nas. Gabungan Bid. Sos.*, 2019, [Online]. Available: <https://prosiding.polinema.ac.id/sngbs/index.php/sngbs/article/view/250%0Ahttps://prosiding.polinema.ac.id/sngbs/index.php/sngbs/article/download/250/210>.
- [38] N. E. Yusi, “The Effect of Financial Performance on Firm Value Included in the SRI Kehati Index on the Indonesia Stock Exchange, as A Representation of Corporate Behavior,” *Res. J. Financ. Account.*, vol. 10, no. 22, pp. 115–120, 2019, doi: 10.7176/rjfa/10-22-13.
- [39] S. Simanullang and F. Simanullang, “Analysis of the effect of return on assets , debt to equity ratio , net profit margin , earning per share on stock returns in automotive and component sub-sector companies,” vol. 3, pp. 23–33, 2023, doi: /doi.org/10.55942/pssj.v3i11.257.
- [40] M. Rukmini, B. Dewandaru, A. Rizka Lidiawan, A. Firdausi, and J. Rahma, “Pengaruh Return On Asset,



Earning Per Share dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks KOMPAS 100 Periode 2018-2020,” *J. Ekuivalensi*, vol. 8, no. 1, pp. 189–203, 2022, doi: 10.51158/ekuivalensi.v8i1.665.

[41] E. Nurmalia and S. Paramita, “Pengaruh Eva, Operating Cash Flow, EPS, Residual Income, & Operating Leverage Terhadap Return Saham Di Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI 2012-2016,” *J. Ilmu Manaj.*, vol. 8, no. 2, pp. 1–10, 2020, [Online]. Available: <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/31898>.

[42] P. A. Diah Widari P, “The Effect of Operating Cash Flows, Sales Growth, and Operating Capacity in Predicting Financial Distress,” *Int. J. Innov. Sci. Res. Technol.*, vol. 6, no. 1, pp. 643–644, 2021, [Online]. Available: [www.ijisrt.com638](http://www.ijisrt.com638).

[43] N. A. Sugiana and W. W. Hidayat, “The Effect of Operating Cash Flow, Operating Capacity and Sales Growth on Financial Distress,” *Indones. J. Bus. Anal.*, vol. 3, no. 3, pp. 785–802, 2023, doi: 10.55927/ijba.v3i3.4418.

[44] S. Duz Tan and O. Tas, “Social Media Sentiment in International Stock Returns and Trading Activity,” *J. Behav. Financ.*, vol. 22, no. 2, pp. 221–234, 2021, doi: 10.1080/15427560.2020.1772261.

[45] R. Suhendah and A. Yonanda, “Pengaruh Covid-19 dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham,” *J. Akunt. Univ. Kristen Maranatha*, vol. 14, no. 2, pp. 218–230, 2022.

[46] L. A. Rahmanissa and D. Isynuwardhana, “Pengaruh Earning Per Share, Price to Book Value, Volume Perdagangan Saham, dan Nilai Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham,” *SEIKO J. Manag. Bus.*, vol. 4, no. 3, pp. 216–226, 2022, doi: 10.37531/sejaman.v4i3.2493.

[47] R. Handayani, Suhendro, and E. Masitoh w, “Pengaruh profitabilitas, debt to equity ratio, price to eraning ratio dan kapitalisasi pasar terhadap return saham,” *Inovasi*, vol. 18, no. 1, pp. 127–138, 2022, doi: 10.30872/jinv.v18i1.10397.

[48] D. F. DeRosa, *Bursting the Bubble: Rationality in a Seemingly Irrational Market*. CFA Institute Research Foundation, 2021.

[49] A. N. Fakhruddin and R. Wulandari, “Pengaruh Laba Akuntansi, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Idx Perindustrian Tahun 2016-2020,” *J. Ris. Akunt.*, vol. 17, no. 2, pp. 1–23, 2022.

**Conflict of Interest Statement:**

*The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.*