

Analisis Pengaruh Volume Perdagangan Saham dan *Return* Pasar terhadap Reaksi Pasar pada Saham Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Ni Luh Tania Ningsih¹, Ni Luh Putu Anom Pancawati², Armi Sulthon Fauzi³
^{1,2,3} Institut Agama Hindu Negeri Gde Pudja Mataram, e-mail: luhtania480@gmail.com

Histori Naskah

Diserahkan:
19-05-2026

Direvisi:
21-05-2026

Diterima:
04-06-2026

Keywords

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Stock Trading Volume and Market Return on Market Reaction in banking sector stocks listed on the Indonesia Stock Exchange. The research employs a quantitative method using secondary data from 2021 - 2025. The analysis techniques include the t-test for individual effects and the F-test for simultaneous effects. The results indicate that Stock Trading Volume does not significantly affect Market Reaction, whereas Market Return has a significant effect on Market Reaction. Simultaneously, Stock Trading Volume and Market Return significantly influence Market Reaction, suggesting that the combination of quantitative and fundamental information provides a stronger signal for investors. These findings are consistent with the Efficient Market Hypothesis, Signaling Theory, and Market Reaction Theory, which assert that investment decisions are influenced by relevant information and adequate market signals. This study recommends that investors focus more on Market Return when making investment decisions, that banking companies improve transparency and quality of information, and that future researchers consider additional variables and more complex analytical methods to better understand market dynamics.

: *Banking Sector, Indonesia Stock Exchange, Market Reaction, Market Return, Stock Trading Volume*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Volume Perdagangan Saham dan Return Pasar terhadap Reaksi Pasar pada saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder selama periode 2021-2025. Teknik analisis yang digunakan meliputi uji t untuk pengaruh individual dan uji F untuk pengaruh simultan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Volume Perdagangan Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap Reaksi Pasar, sedangkan Return Pasar memiliki pengaruh signifikan terhadap Reaksi Pasar. Secara simultan, Volume Perdagangan Saham dan Return Pasar berpengaruh signifikan terhadap Reaksi Pasar, menunjukkan bahwa kombinasi informasi kuantitatif dan fundamental memberikan sinyal yang lebih kuat bagi investor. Temuan ini sejalan dengan Teori Pasar Efisien, Signaling Theory, dan Teori Reaksi Pasar, yang menyatakan bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh informasi yang relevan dan sinyal pasar yang memadai. Penelitian ini memberikan saran bagi investor untuk lebih memperhatikan Return Pasar dalam pengambilan keputusan, bagi perusahaan perbankan untuk meningkatkan transparansi dan kualitas informasi, serta bagi peneliti selanjutnya untuk mempertimbangkan variabel tambahan dan metode analisis yang lebih kompleks untuk memahami dinamika pasar secara lebih mendalam.

Kata Kunci : Bursa Efek Indonesia, Reaksi Pasar, Return Pasar, Sektor Perbankan, Volume Perdagangan Saham

Corresponding Author : Ni Luh Tania Ningsih, Institut Agama Hindu Negeri Gde Pudja Mataram, Jl. Pancaka No. 7B, Kelurahan Dasan Agung Baru, Kecamatan Selaparang, Kota Mataram, Provinsi Nusa Tenggara Barat, Indonesia, e-mail: luhtania480@gmail.com

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan pilar vital dalam ekosistem keuangan modern yang mengintegrasikan kepentingan pemilik modal dengan pencari dana melalui mekanisme penghimpunan dan penyaluran aset finansial jangka panjang demi pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Dalam konteks global, pasar modal menjadi indikator penting menilai kondisi perekonomian karena mencerminkan ekspektasi investor terhadap pertumbuhan ekonomi, stabilitas keuangan, serta arah kebijakan moneter. Dinamika pasar keuangan global menunjukkan pergerakan pasar modal sangat sensitif terhadap perubahan inflasi, suku bunga, dan ketidakpastian geopolitik yang mempengaruhi aliran modal antarnegara. Dalam situasi ketidakpastian global, investor melakukan penyesuaian portofolio investasi yang mendorong volatilitas harga dan volume perdagangan di berbagai bursa saham internasional. Fenomena ini mengonfirmasi bahwa pasar modal memiliki sensitivitas tinggi terhadap berbagai informasi ekonomi global (Rantina et al., 2025). Informasi ekonomi global tersebut turut mempengaruhi strategi dan keputusan investasi investor domestik, di mana reaksi investor tercermin pada pergerakan harga saham, likuiditas pasar, dan volume perdagangan (Wijaya et al., 2024).

Secara nasional, pasar modal Indonesia menunjukkan progres signifikan selama fase pemulihan ekonomi pascapandemi. Peningkatan jumlah investor domestik yang tercermin dari pertumbuhan *Single Investor Identification* (SID) menunjukkan meningkatnya minat masyarakat terhadap investasi saham, yang turut meningkatkan likuiditas pasar dan aktivitas perdagangan saham. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perkembangan pasar modal Indonesia sangat dipengaruhi oleh tingkat kepercayaan dan keterlibatan investor domestik (Keshari & Gautam, 2022). Peningkatan SID yang signifikan juga menunjukkan perubahan perilaku investasi masyarakat, di mana investor baru cenderung lebih reaktif terhadap informasi ekonomi dan berita perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan volatilitas harga saham serta mendorong perusahaan untuk meningkatkan transparansi informasi (Rahmawati, 2021).

Dinamika pasar modal dipengaruhi oleh beragam informasi yang direspons investor melalui aktivitas transaksi saham, termanifestasi dalam perubahan harga saham, fluktuasi volume perdagangan, serta *return* yang dihasilkan, yang secara kolektif dikenal sebagai reaksi pasar. Respons pasar merupakan tolak ukur krusial dalam menilai mekanisme investor mengolah informasi untuk menentukan kebijakan investasi. Berdasarkan hal tersebut, indikator *return* saham serta volume perdagangan umum digunakan dalam penelitian ilmiah guna membedah fenomena reaksi pasar di ranah pasar modal (Arifuddin et al., 2025). Terdapat kecenderungan respons pasar serupa pada instrumen saham sektor perbankan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), yang memiliki fungsi strategis dalam konstelasi perekonomian Indonesia. Perubahan volume perdagangan dan *return* saham pada sektor ini mencerminkan respons pasar terhadap informasi ekonomi maupun kinerja perusahaan, sehingga analisis terhadap sektor perbankan BUMN menjadi relevan untuk diteliti (Lestari et al., 2024).

Merujuk pada beberapa penelitian terdahulu, seperti halnya Ramadhani dkk. (2025) yang menemukan bahwa aktivitas perdagangan saham dan pergerakan harga penutupan memiliki keterkaitan dengan perubahan return saham pada PT Bank Rakyat Indonesia Tbk periode 2014-2024. Saragih, Dkk (2024) yang menyimpulkan bahwa volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap return saham, sementara frekuensi perdagangan tidak berpengaruh secara parsial, namun keduanya secara simultan berpengaruh terhadap return saham PT Akasha Wira International Tbk periode Januari-Desember 2023. Sedangkan Khuznah (2025) mengungkap bahwa volume perdagangan saham dan tingkat inflasi memiliki keterkaitan dengan perubahan return saham sektor perbankan periode 2021-2023. Waridh (2024) menunjukkan bahwa peningkatan aktivitas perdagangan saham berkaitan dengan

munculnya reaksi pasar yang diukur menggunakan return aktual pada PT Bank Syariah Indonesia Tbk periode 2021-2023. Adapun terdapat temuan yang berbeda berdasarkan hasil penelitian Alkadri dkk. (2025) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada return saham dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa terpilihnya Prabowo Subianto sebagai Presiden (periode Mei 2024-Maret 2025). Berdasarkan celah dari penelitian-penelitian tersebut yang masih terbatas pada satu emiten, sektor non-perbankan, atau pendekatan jangka pendek, maka penelitian ini bertujuan mengkaji secara simultan pengaruh volume perdagangan dan return pasar terhadap reaksi pasar pada bank BUMN konvensional dengan data bulanan periode 2021-2025.

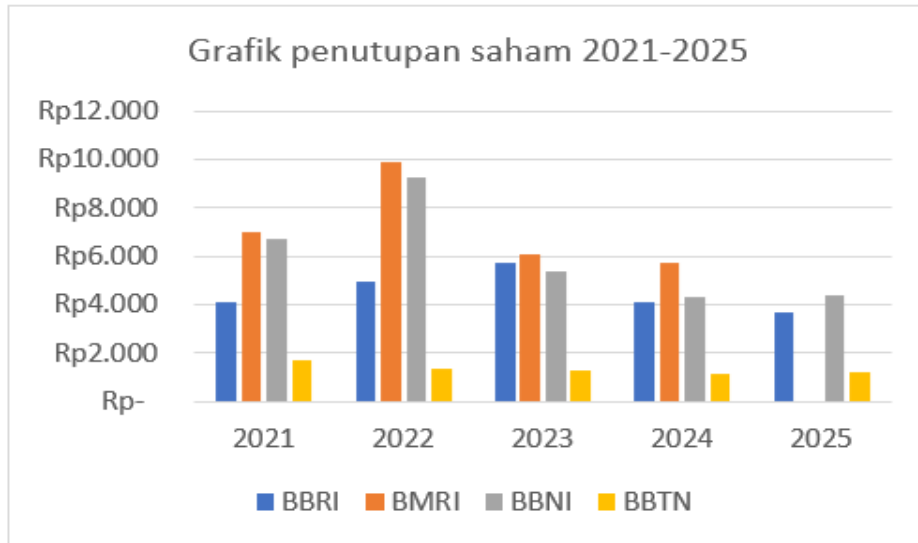
Secara khusus penelitian ini memfokuskan objek penelitian pada bank BUMN yang beroperasi secara konvensional dan tergabung dalam Himpunan Bank Milik Negara (Himbara), yaitu Bank Rakyat Indonesia (BBRI), Bank Mandiri (BMRI), Bank Negara Indonesia (BBNI), dan Bank Tabungan Negara (BBTN) (Suryaningtiyas, 2025). Bank Syariah Indonesia (BSI) tidak dimasukkan karena beroperasi berdasarkan prinsip syariah yang memiliki perbedaan mendasar dengan sistem perbankan konvensional, terutama dalam mekanisme bagi hasil dibanding sistem bunga, yang berpotensi mempengaruhi struktur pendapatan, pola pengelolaan risiko, serta respons investor (Hidayat & Anwar, 2023).



Gambar 1. Grafik Volume Perdagangan Saham 2021-2025

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2025)

Berdasarkan data volume perdagangan saham perbankan BUMN periode 2021–2025 di atas, saham BBRI mencatat volume tertinggi dengan pergerakan dari sekitar 146 juta lembar pada tahun 2021, meningkat menjadi 182 juta pada tahun 2022, lalu turun menjadi 93 juta pada tahun 2023, kembali naik menjadi 153 juta pada tahun 2024, dan meningkat signifikan menjadi sekitar 274 juta lembar pada tahun 2025. BMRI menunjukkan tren kenaikan dari 17 juta pada tahun 2021, 20 juta pada tahun 2022, 63 juta pada tahun 2023, 96 juta pada tahun 2024, lalu turun menjadi 74 juta pada tahun 2025. BBNI naik dari 11 juta pada tahun 2021, 15 juta pada tahun 2022, 38 juta pada tahun 2023, 43 juta pada tahun 2024, menjadi 44 juta pada tahun 2025. BBTN fluktuatif: 7 juta pada tahun 2021, lalu melonjak ke 38 juta pada tahun 2022, turun ke 10 juta di tahun 2023, kemudian turun ke 5 juta pada tahun 2024, lalu naik menjadi 28 juta pada tahun 2025. Fenomena ini sesuai dengan hasil penelitian Maulana & Mariana, (2025) yang menjelaskan bahwa tingginya volume menunjukkan saham likuid dan diminati investor, sementara volume rendah mengindikasikan minat lemah atau likuiditas terbatas .

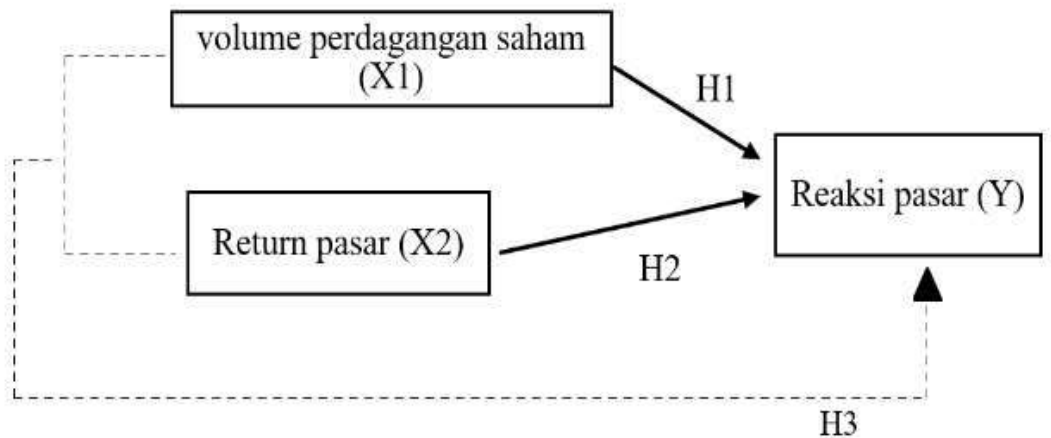


Gambar 2. Grafik Penutupan Saham 2021-2025

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2025)

Berdasarkan data pergerakan harga penutupan saham bank BUMN periode 2021-2025, BMRI berada di kisaran Rp7.000 pada tahun 2021, meningkat mendekati Rp10.000 pada tahun 2022, lalu menurun dan pada 2025 menjadi sekitar Rp5.100. Sedangkan BBNI pada tahun 2021 dari Rp6.800 menjadi naik ke atas sebesar Rp9.000 pada tahun 2022, lalu menurun dan stabil di Rp4.300 pada tahun 2025. BBRI relatif stabil dari Rp4.000 pada tahun 2021, naik di 2022–2023, lalu menurun menjadi Rp3.600 di tahun 2025. BBTN menunjukkan tren penurunan bertahap dari Rp1.700 pada tahun 2021 ke sekitar Rp1.200-1.300 pada tahun 2024, kemudian sedikit meningkat menjadi Rp1.175 pada tahun 2025. Perubahan harga ini menghasilkan *return* yang mencerminkan keuntungan atau kerugian investor, di mana *return* saham menjadi ukuran penting dalam menilai kinerja investasi di pasar modal (Sabrina & Machdar, 2023). Keterkaitan antara volume perdagangan dan *return* saham menunjukkan bagaimana informasi direspons investor: kenaikan volume yang diikuti perubahan harga menandakan adanya informasi relevan, sementara penurunan volume dan harga menunjukkan melemahnya respons investor (Nainggolan, 2023).

Reaksi pasar saham perbankan BUMN tercermin melalui dinamika volume perdagangan dan *return* pasar secara simultan. Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan data bulanan yang diambil pada akhir sesi perdagangan setiap bulan guna memperoleh data lebih stabil serta meminimalkan fluktuasi harian (Mardiyanto & Poerwati, 2023). Meskipun sejumlah kajian terdahulu telah mengeksplorasi reaksi pasar yang tercermin dalam volume perdagangan dan *return* pasar, temuan yang dihasilkan hingga saat ini masih menunjukkan ketidakkonsistenan (Yamani, 2023). Di sisi lain, penelitian yang secara spesifik mengkaji saham sektor perbankan BUMN konvensional dengan memanfaatkan data bulanan pada periode pemulihan ekonomi pascapandemi masih relatif jarang dilakukan, padahal sektor ini memegang peran strategis dalam stabilitas sistem keuangan nasional (Majiah & Kelana, 2024). Berangkat dari kesenjangan tersebut, penelitian ini dirancang untuk menjawab kesenjangan ilmiah dengan menyajikan bukti empiris terkait respons pasar terhadap saham perbankan BUMN di Bursa Efek Indonesia. Berikut adalah kerangka dari penelitian ini:



Gambar 3. Kerangka Penelitian

Keterangan:

- = Pengaruh secara parsial
 = Pengaruh secara simultan

Sebagai jawaban sementara untuk mengarahkan pada tujuan pembahasan, maka penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H_{01} : Volume perdagangan saham tidak berpengaruh secara parsial terhadap reaksi pasar pada saham sektor perbankan.
 H_{a1} : Volume perdagangan saham berpengaruh secara parsial terhadap reaksi pasar pada saham sektor perbankan.
 H_{02} : Return pasar tidak berpengaruh secara parsial terhadap reaksi pasar pada saham sektor perbankan.
 H_{a2} : Return pasar berpengaruh secara parsial terhadap reaksi pasar pada saham sektor perbankan.
 H_{03} : Volume perdagangan saham dan return pasar tidak berpengaruh secara simultan terhadap reaksi pasar pada saham sektor perbankan.
 H_{a3} : Volume perdagangan saham dan return pasar berpengaruh secara simultan terhadap reaksi pasar pada saham sektor perbankan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu metode penelitian yang mengandalkan data numerik yang dianalisis secara statistik untuk menguji hipotesis serta mengidentifikasi hubungan antarvariabel secara objektif (Sugiyono, 2019). Jenis penelitian yang digunakan adalah asosiatif kuantitatif yang bertujuan menguji hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2019), dengan fokus menganalisis pengaruh volume perdagangan saham dan return pasar terhadap reaksi pasar. Metode yang diterapkan adalah *ex-post facto*, yakni pendekatan di mana penelitian dilakukan terhadap peristiwa yang telah berlalu tanpa memberikan intervensi atau manipulasi terhadap variabel yang diteliti, sehingga peneliti berperan sebagai pengamat yang menganalisis data historis yang tersedia (Sugiyono, 2020). Data bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) meliputi volume perdagangan saham, jumlah saham beredar, dan harga penutupan, dengan periode pengambilan data bulanan selama 2021–2025 untuk meminimalisir volatilitas jangka pendek. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen (volume perdagangan saham dan return pasar) terhadap variabel dependen (reaksi pasar yang diprosikan melalui return aktual). Desain penelitian ini secara khusus bertujuan menguji secara empiris pengaruh

kedua variabel tersebut, baik parsial maupun simultan, terhadap reaksi pasar pada saham sektor perbankan yang tercatat di BEI periode 2021-2025.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025 yang berjumlah 47 perusahaan. Sampel adalah bagian dari populasi yang memiliki karakteristik tertentu dan dianggap dapat mewakili populasi penelitian (Sugiyono, 2020). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Teknik ini digunakan agar sampel yang dipilih benar-benar relevan dengan variabel yang diteliti.

Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor perbankan yang termasuk kategori Bank BUMN (Himpunan Bank Milik Negara/Himbara).
2. Bank BUMN yang beroperasi secara konvensional dan tergabung dalam Himpunan Bank Milik Negara (Himbara), yaitu Bank Rakyat Indonesia (BBRI), Bank Mandiri (BMRI), Bank Negara Indonesia (BBNI), dan Bank Tabungan Negara (BBTN).
3. Bank BUMN yang terdaftar secara aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025.
4. Perusahaan perbankan BUMN yang tidak mengalami delisting selama periode 2021–2025.
5. Perusahaan perbankan BUMN yang mempublikasikan data volume perdagangan saham, harga penutupan saham, dan jumlah saham beredar secara lengkap selama periode 2021–2025.

Berdasarkan kriteria tersebut, sampel dalam penelitian ini terdiri atas empat lembaga perbankan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang beroperasi secara konvensional, yaitu PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI), PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI), dan PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN). Keempat bank tersebut dipilih karena merupakan bank BUMN yang tergabung dalam Himpunan Bank Milik Negara (Himbara), memiliki peran penting dalam sektor perbankan nasional, serta aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Selain itu, keempat bank tersebut memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian, seperti data volume perdagangan saham, harga penutupan saham, dan jumlah saham beredar, sehingga dapat mendukung proses analisis secara akurat dan konsisten.

Variabel penelitian terdiri dari dua variabel independen (Volume Perdagangan dan Return Pasar) dan satu variabel dependen (Reaksi Pasar diukur melalui return aktual). Kerangka konseptual dan hipotesis disusun untuk menguji pengaruh parsial dan simultan Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \varepsilon$$

Dimana:

Y = Reaksi Pasar

X1 = Volume Perdagangan Saham”

X2 = Return Pasar”

b1 = Koefisien Volume Perdagangan Saham”

b2 = Koefisien Return Pasar”

a = Konstanta, yaitu nilai Y jika X = 0”

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Uji Statistik Deskriptif

1. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik merupakan proses evaluasi yang bertujuan menilai apakah model regresi linier memenuhi sejumlah asumsi dasar yang dikenal sebagai asumsi klasik. Proses ini penting dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang dibangun dapat digunakan dan memberikan hasil yang akurat. Asumsi – asumsi klasik yang diuji antara lain:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi mengevaluasi apakah variabel residual dalam model regresi memiliki distribusi normal. Fungsi ini sangat penting karena uji t dan F mungkin tidak valid jika asumsi normalitas dilanggar. Salah satu metode untuk menguji normalitas adalah uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Berikut adalah hasil olah data SPSS uji normalitas dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

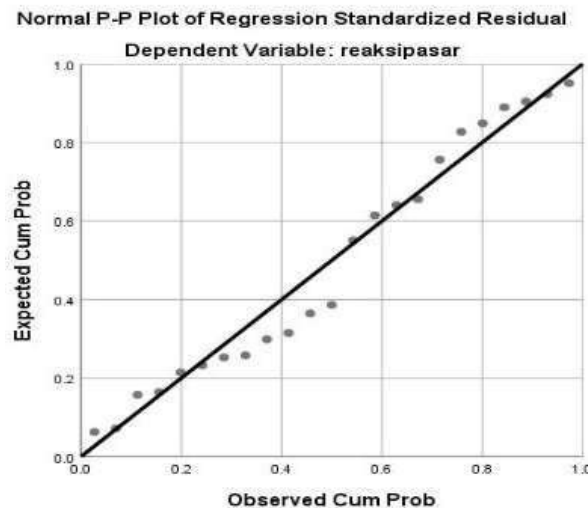
	Kolmogorov-Smirnov ^a		Shapiro-Wilk			
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.049	59	.200	.996	59	.999

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: data diolah 2026, SPSS 25

Merujuk pada tabel 1 di atas, diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200, yang mana angka ini melebihi batas signifikansi 0,05. Berdasarkan pedoman pengambilan keputusan dalam uji normalitas *One Sample Kolmogorov-Smirnov*, dapat disimpulkan bahwa data menyebar secara normal. Dengan demikian, asumsi normalitas yang merupakan salah satu prasyarat dalam analisis regresi dinyatakan terpenuhi.



Gambar 4. P Plot

Jika diamati pada gambar di atas terlihat bahwa Normal P-Plot menunjukkan distribusi normal, dimana ditandai dengan titik-titik yang tersebar sepanjang garis diagonal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi terbebas dari pengaruh hubungan yang terlalu erat antarvariabel bebas. Kondisi yang disebut *multikolinieritas* dapat muncul apabila variabel independen memiliki korelasi yang sangat kuat satu sama lain. Dampaknya, hasil analisis berpotensi menjadi tidak akurat. Adapun hasil pengolahan data melalui SPSS untuk uji multikolinieritas disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
1(Constant)	.003	.020			.135	.893		
volumeperdagangansaham	.938	9.457	.013		.099	.921	.995	1.005
returnpasar	-.001	.000	-.335		-2.652	.010	.995	1.005

a. Dependent Variable: returnsaham

Sumber: data diolah 2026, SPSS 25

Merujuk pada hasil uji multikolinieritas pada tabel diatas diketahui bahwa: apabila nilai VIF menunjukkan angka kurang dari 10 dan *tolerance* lebih dari 0,10 maka tidak terjadi multikolinieritas, dan apabila nilai VIF menunjukkan angka lebih dari 10 dan *tolerance* kurang dari 0,10 maka data tersebut diasumsikan terjadi multikolinieritas. Berdasarkan data diatas hasil uji multikolinieritas di atas yaitu:

- 1) Variabel Volume Perdagangan Saham memiliki nilai toleransi sebesar 0,995 > 0,10 dan nilai VIF sebesar 1,005 < 10, sehingga menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada variabel Volume Perdagangan Saham terhadap variabel dependen reaksi pasar.
- 2) Variabel Return Pasar memiliki nilai toleransi sebesar 0,995 > 0,10 dan nilai VIF sebesar 1,005 < 10, sehingga menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada variabel Return Pasar terhadap variabel dependen reaksi pasar.
- 3) Selain itu, nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) sebesar 1,005 yang lebih kecil dari 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas dalam model regresi, sehingga model penelitian layak digunakan.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah metode dalam analisis statistik untuk menguji dan memastikan bahwa residual dari model regresi bersifat acak (tidak saling berkorelasi). Jika terdapat autokorelasi, maka model tidak valid untuk digunakan dalam prediksi atau penarikan kesimpulan statistik. Berikut adalah hasil olah data SPSS uji autokorelasi:

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Model Summary ^b				
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.336 ^a	.113	.081	.07697	2.134

a. Predictors: (Constant), returnpasar, volumeperdagangansaham

b. Dependent Variable: reaksipasar

Sumber: data diolah 2026, SPSS 25

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel *Model Summary* di atas, terlihat bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2,134. Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* pada tingkat signifikansi 5% dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 2,134 lebih besar dari batas atas (dU) sebesar 1,6497 dan lebih kecil dari nilai 4-dU sebesar 2,3503 atau: $1,6497 < 2,134 < 2,3503$. Dengan demikian, nilai DW berada di antara dU dan 4-dU sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan layak untuk dianalisis lebih lanjut karena residualnya tidak menunjukkan pola autokorelasi.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memverifikasi bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas, yaitu ketika varians residu tidak stabil dan bervariasi antar observasi. Hal ini penting untuk menghindari hasil analisis yang tidak tepat dan mengelirukan. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan memeriksa deviasi standar residu. Berdasarkan adalah hasil olah data SPSS uji heterokedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Coefficients ^a		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1(Constant)	.212	.074		2.842	.006		
volumeperdag ngansaham	.024	.012	.259	2.035	.047	.996	1.004
returnpasar	.000	.000	-.152	-1.194	.238	.996	1.004

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: data diolah 2026, SPSS 25

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel Volume Perdagangan Saham yang telah ditransformasi dalam bentuk logaritma natural masih memiliki nilai signifikansi sebesar 0,047 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Namun demikian, model regresi tetap dapat digunakan dengan mempertimbangkan bahwa heteroskedastisitas sering terjadi pada data keuangan.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk mengevaluasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Coefficients ^a		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1(Constant)	-.110	.128		-.861	.393		
LN_volume perdagangan saham	-.018	.020	-.113	-.899	.372	.996	1.004
Return pasar	-.001	.000	-.342	-	.008	.996	1.004

a. Dependent Variable: reaksipasar

Sumber: data diolah 2026, SPSS 25

Berdasarkan pengolahan data dengan metode regresi linier berganda diperoleh rumus persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Dari hasil koefisien regresi tersebut dinyatakan bahwa:

- a. Nilai Konstanta sebesar -0,110, apabila variabel independen yaitu Volume Perdagangan Saham (X_1) dan Return Pasar (X_2) tidak berubah ($X=0$), maka Reaksi pasar (Y) akan tetap sebesar -0,110.
- b. Nilai koefisien regresi untuk variabel X_1 Volume Perdagangan Saham sebesar -0,018 dengan nilai negatif. Artinya bahwa setiap peningkatan satu satuan dalam Volume Perdagangan Saham akan mengakibatkan penurunan sebesar 0,018 pada Reaksi pasar, dengan pengaruh yang bersifat negatif, namun secara statistik tidak signifikan ($p = 0,372 > 0,05$). Tanda negatif pada koefisien regresi menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah antara variabel independen dan dependen. Hal ini berarti setiap peningkatan pada variabel independen akan diikuti oleh penurunan pada variabel dependen, dengan asumsi variabel lain konstan.
- c. Nilai koefisien regresi untuk variabel X_2 (Return Pasar) sebesar -0,001. Artinya bahwa setiap peningkatan satu satuan dalam Return Pasar akan mengakibatkan penurunan sebesar 0,001 pada Reaksi pasar, dan pengaruh ini bersifat negatif serta secara statistik signifikan ($p = 0,008 < 0,05$).

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan metode regresi linier berganda, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,110 - 0,018X_1 - 0,001X_2 + e$$

Dari hasil persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa:

- a. Nilai konstanta sebesar -0,110 menunjukkan bahwa apabila variabel Volume Perdagangan Saham (X_1) dan Return Pasar (X_2) dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai Reaksi Pasar (Y) sebesar -0,110.
 - b. Nilai koefisien regresi variabel Volume Perdagangan Saham (X_1) sebesar -0,018 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan Volume Perdagangan Saham akan menurunkan Reaksi Pasar sebesar 0,018 dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien bernilai negatif menunjukkan hubungan yang berlawanan arah antara Volume Perdagangan Saham dan Reaksi Pasar. Namun, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik karena nilai signifikansi sebesar 0,372 lebih besar dari 0,05.
 - c. Nilai koefisien regresi variabel Return Pasar (X_2) sebesar -0,001 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan Return Pasar akan menurunkan Reaksi Pasar sebesar 0,001 dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien bernilai negatif menunjukkan hubungan yang berlawanan arah antara Return Pasar dan Reaksi Pasar. Pengaruh ini signifikan secara statistik karena nilai signifikansi sebesar 0,008 lebih kecil dari 0,05.
3. Uji Hipotesis
- a. Uji - t (Uji Parsial)

Uji t dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Hasil dari uji ini menjadi dasar dalam menilai apakah hipotesis penelitian diterima atau ditolak. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan keputusan hipotesis adalah sebagai berikut:

- 1) Jika $\text{sig} > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
- 2) Jika $\text{sig} < 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

**Tabel 6. Hasil Uji - t
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1(Constant)	-.110	.128		-.861	.393		
LN_volumeperdagangansaham	-.018	.020	-.113	-.899	.372	.996	1.004
returnpasar	-.001	.000	-.342	-2.735	.008	.996	1.004

a. Dependent Variable: reaksipasar

Sumber: data diolah 2026, SPSS 25

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 6 diketahui hasil uji hipotesis secara parsial yaitu:

1) Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap Reaksi pasar

Tabel di atas menunjukkan bahwa: Variabel Volume Perdagangan Saham memiliki nilai signifikansi sebesar 0,372, yang lebih tinggi dari batas signifikansi 0,05 ($0,372 > 0,05$). Selain itu, nilai t hitung sebesar -0,899, yang lebih rendah dari nilai t tabel sebesar 2,002 (asumsi t tabel untuk df tertentu), menunjukkan bahwa hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_1) ditolak. Hal ini mengartikan bahwa: Volume Perdagangan Saham tidak berdampak signifikan terhadap reaksi pasar.

2) Pengaruh Return Pasar terhadap reaksi pasar

Tabel di atas menunjukkan bahwa: Variabel Return Pasar memiliki nilai signifikansi sebesar 0,008, yang lebih rendah dari batas signifikansi 0,05 ($0,008 < 0,05$). Selain itu, nilai t hitung sebesar -2,735, yang lebih tinggi (secara absolut) dari nilai t tabel sebesar 2,002, menunjukkan bahwa hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_1) diterima. Hal ini mengartikan bahwa: Return Pasar berdampak signifikan terhadap Reaksi pasar

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi berfungsi untuk mengukur tingkat kontribusi variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien ini berada pada rentang antara 0 hingga 1. Berikut disajikan hasil perhitungan koefisien determinasi tersebut:

**Tabel 7. Hasil Uji Koefisiensi Determinasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.354 ^a	.125	.094	.07643

a. Predictors: (Constant), returnpasar, LN_volumeperdagangansaham

b. Dependent Variable: reaksipasar

Sumber: data diolah 2026, SPSS 25

Berdasarkan hasil analisis pada *Model Summary*, nilai *Adjusted R Square* sebagai koefisien determinasi diperoleh sebesar 0,094 atau 9,4%. Nilai tersebut mengindikasikan kontribusi simultan dari variabel independen, yakni Volume Perdagangan Saham dan Return Pasar, terhadap variabel dependen yaitu

Reaksi Pasar. Dengan kata lain, sebesar 9,4% variasi pada Reaksi Pasar dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen tersebut, sementara sisanya sebesar 90,6% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model regresi yang digunakan.

c. Uji Simultan atau Uji F

Uji F bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh simultan dari variabel independen, yakni Volume Perdagangan dan Return Pasar, terhadap variabel dependen yaitu reaksi pasar. Temuan dari analisis mengindikasikan bahwa diperlukan penelaahan lebih lanjut guna memastikan apakah kedua variabel bebas tersebut secara bersama-sama memberikan pengaruh yang bermakna terhadap variabel terikat.

Tabel 8. Hasil Uji Simultan

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.047	2	.023	4.009	.024 ^b
Residual	.327	56	.006		
Total	.374	58			

a. Dependent Variable: reaksipasar

b. Predictors: (Constant), returnpasar, LN_volumeperdagangansaham

Sumber: data diolah 2026, SPSS 25

Menurut data dari Tabel ANOVA di atas, diketahui bahwa: nilai F hitung adalah 4,009 dengan taraf signifikansi 0,024, dan nilai F tabel pada taraf signifikansi 0,05 sebesar 3,16 (asumsi df tertentu). Dari informasi ini, dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel independen Volume Perdagangan Saham dan Return Pasar terhadap variabel dependen reaksi pasar memiliki signifikansi sebesar 0,024 ($< 0,05$), dan nilai F hitung sebesar 4,009 lebih besar dari nilai F tabel.

Berdasarkan temuan tersebut, hipotesis (H_3) diterima, yang berarti: terdapat pengaruh simultan antara variabel Volume Perdagangan saham dan Return Pasar terhadap Reaksi pasar. Hasil pengaruh secara simultan menunjukkan bahwa meskipun Volume Perdagangan Saham secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan, kombinasi variabel tersebut dengan Return Pasar tetap memberikan kontribusi terhadap perubahan Reaksi Pasar. Temuan ini mengindikasikan bahwa Reaksi Pasar tidak semata-mata ditentukan oleh satu faktor tertentu, melainkan merupakan produk dari interaksi berbagai informasi yang diterima oleh investor di pasar modal.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan analisis terhadap data Volume Perdagangan Saham, Return Pasar, dan Reaksi Pasar pada saham sektor perbankan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025, penelitian ini menemukan beberapa temuan penting yakni sebagai berikut:

1. Volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar pada saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil uji-t, variabel Volume Perdagangan Saham (X_1) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,372, yang melampaui ambang batas signifikansi 0,05, serta nilai t-hitung sebesar -0,899, lebih kecil dibandingkan nilai t-tabel yaitu 2,002. Temuan ini mengindikasikan bahwa hipotesis nol (H_0) diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa Volume Perdagangan Saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Reaksi Pasar (Y). Fenomena ini menunjukkan bahwa tingginya aktivitas perdagangan saham tidak selalu berbanding lurus dengan perubahan signifikan pada reaksi pasar. Dalam konteks

pasar saham perbankan BUMN, meskipun transaksi saham berlangsung dalam jumlah besar setiap bulan, pasar tampaknya sudah mengantisipasi informasi ini. Hal ini sejalan dengan Teori Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*), bentuk *semi-strong*, yang menyatakan bahwa harga saham sudah mencerminkan semua informasi publik yang tersedia, termasuk volume perdagangan.

Pengaruh negatif yang tidak signifikan dari volume perdagangan saham terhadap reaksi pasar juga dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Tingginya volume perdagangan tidak selalu mencerminkan optimisme investor, melainkan dapat menunjukkan ketidakpercayaan atau kepanikan pasar, terutama ketika disertai dengan tekanan jual (*selling pressure*), sehingga berdampak pada penurunan *return*. Asimetri informasi menyebabkan informasi yang beredar di pasar tidak sepenuhnya direspons secara cepat oleh investor, sehingga peningkatan volume perdagangan tidak diikuti oleh perubahan harga yang signifikan. Aktivitas *profit taking* oleh investor juga dapat menahan kenaikan harga saham meskipun volume perdagangan meningkat. Lebih lanjut, pengaruh volume perdagangan terhadap reaksi pasar juga dapat tertutupi oleh faktor lain yang lebih dominan, seperti kondisi ekonomi makro maupun sentimen pasar. Kondisi makroekonomi seperti inflasi, perubahan suku bunga, nilai tukar rupiah, kebijakan moneter, serta kondisi ekonomi nasional sering kali memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap keputusan investasi dibandingkan volume perdagangan saham.

Fenomena ini juga dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory*, di mana volume perdagangan berperan sebagai sinyal pasar. Peningkatan volume perdagangan menandakan bahwa saham sedang menjadi perhatian investor, namun tidak selalu mencerminkan kondisi fundamental perusahaan atau prospek jangka panjang. Tanpa dukungan informasi lain, seperti kinerja sektor perbankan secara keseluruhan atau kondisi ekonomi makro, sinyal dari volume perdagangan tidak cukup kuat untuk menimbulkan perubahan nyata dalam reaksi pasar. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu, seperti Ramadhani dkk. (2025) yang menemukan bahwa volume perdagangan memiliki keterkaitan dengan *return* saham namun pengaruhnya lebih jelas bila dianalisis bersamaan dengan variabel harga penutupan. Penelitian Alkadri dkk. (2025) juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada *return* saham maupun *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa politik terpilihnya presiden. Penelitian Hutapea dkk. (2024) memperkuat bahwa volume perdagangan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur.

Kesimpulan dari keseluruhan pembahasan tersebut yaitu diketahui bahwa volume perdagangan saham tidak cukup kuat untuk menjadi indikator utama dalam memprediksi reaksi pasar pada saham sektor perbankan BUMN. Volume perdagangan hanya mencerminkan intensitas aktivitas transaksi dan perhatian pasar, tetapi tidak secara langsung menentukan perubahan harga atau *return* saham tanpa dukungan faktor lain yang lebih relevan. Reaksi pasar lebih banyak dipengaruhi oleh kualitas informasi, persepsi investor, kondisi fundamental perusahaan, sentimen pasar, serta dinamika ekonomi makro yang berkembang. Investor cenderung lebih responsif terhadap informasi yang memiliki kandungan ekonomi lebih besar, seperti kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi nasional, dan stabilitas sektor perbankan, dibandingkan semata-mata terhadap volume perdagangan saham.

2. Return pasar berpengaruh terhadap reaksi pasar pada saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hasil uji t untuk variabel Return Pasar (X2) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,008, lebih kecil dari batas 0,05, dengan t-hitung sebesar -2,735. Hal ini menunjukkan

bahwa Return Pasar berpengaruh signifikan terhadap Reaksi Pasar (Y). Namun, nilai koefisien regresi yang dihasilkan bernilai negatif (-0,001). Dengan demikian, hipotesis nol (H0) ditolak dan hipotesis alternatif (H1) diterima, dengan catatan bahwa arah hubungannya adalah berlawanan arah. Artinya, ketika return pasar secara umum mengalami peningkatan, return aktual (reaksi pasar) pada saham-saham perbankan BUMN justru cenderung tertekan atau menurun, begitu pula sebaliknya.

Hasil yang berlawanan arah ini pada mulanya tampak seperti sebuah anomali, namun sangat logis jika dijelaskan melalui fenomena perilaku investor di pasar modal, khususnya terkait saham berkapitalisasi besar (*blue chips*) seperti Bank Himbara. Dua fenomena diduga mendasari kondisi ini. Pertama, fenomena aksi ambil untung (*profit taking*) dan rotasi sektor (*sector rotation*). Saham perbankan BUMN memiliki bobot yang sangat besar terhadap pergerakan indeks pasar. Ketika kondisi pasar sedang memuncak (return pasar sangat positif), terutama investor institusi dan asing kerap melakukan aksi ambil untung pada saham-saham perbankan ini yang harganya sudah tinggi. Dana hasil penjualan tersebut kemudian dirotasi atau dipindahkan ke saham-saham lapis kedua (*second liner*) atau sektor lain yang dirasa masih undervalued. Akibatnya, tingginya return pasar justru dibarengi dengan tekanan jual pada saham bank BUMN yang membuat return aktualnya menurun. Kedua, peran bank BUMN sebagai aset perlindungan (*safe haven*). Saat return pasar secara umum sedang negatif atau mengalami guncangan, investor cenderung panik dan menarik dananya dari sektor-sektor berisiko tinggi, lalu mengalihkannya ke saham perbankan BUMN yang dinilai memiliki fundamental paling solid, likuiditas terjamin, dan didukung penuh oleh pemerintah. Tingginya permintaan di saat pasar lesu inilah yang kerap menopang harga saham bank Himbara tetap stabil atau bahkan naik, sehingga menciptakan korelasi negatif.

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang juga menemukan bahwa return pasar memiliki pengaruh signifikan namun dengan arah hubungan negatif terhadap reaksi pasar atau return saham tertentu. Penelitian oleh Ismanto (2020) menunjukkan bahwa pada kondisi pasar tertentu, peningkatan return pasar tidak selalu diikuti kenaikan return saham individual, terutama pada saham-saham dengan kapitalisasi besar yang cenderung mengalami aksi ambil untung. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Ni Putu Sukmayani dkk. (2024) yang menemukan bahwa variabel eksternal pasar dapat memberikan pengaruh negatif namun signifikan terhadap return saham pada perusahaan indeks LQ45. Lebih lanjut, temuan ini memberikan perspektif yang lebih mendalam terhadap *signaling theory*. Sinyal pasar yang menghijau tidak selalu ditelan mentah-mentah oleh investor untuk memborong semua saham. Bagi saham raksasa perbankan BUMN, sinyal pasar yang sudah jenuh beli (*overbought*) justru dibaca sebagai sinyal peringatan untuk melakukan penyesuaian portofolio (*rebalancing*), yang memicu reaksi pasar yang berlawanan arah.

3. Volume perdagangan saham dan return pasar secara simultan berpengaruh terhadap reaksi pasar pada saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hasil uji F menunjukkan bahwa kombinasi antara variabel Volume Perdagangan Saham dan Return Pasar secara bersama-sama memberikan pengaruh signifikan terhadap Reaksi Pasar. Nilai F-hitung yang diperoleh sebesar 4,009 dengan tingkat signifikansi 0,024 ($<0,05$), sementara nilai F-tabel adalah 3,00. Temuan ini mengindikasikan bahwa walaupun secara individual Volume Perdagangan Saham tidak berpengaruh signifikan, namun ketika diintegrasikan dengan Return Pasar, kedua variabel secara bersama-sama memberikan kontribusi yang bermakna terhadap Reaksi Pasar.

Fenomena tersebut menegaskan bahwa persepsi dan reaksi investor terbentuk melalui kombinasi pembacaan indikator kuantitatif, seperti volume perdagangan, dan kondisi pasar secara keseluruhan yang tercermin dalam return pasar. Volume perdagangan yang tinggi tidak dapat berdiri sendiri sebagai sinyal optimisme, melainkan harus diinterpretasikan bersama dengan arah pergerakan return pasar. Ketika volume perdagangan meningkat dan diikuti oleh return pasar yang positif, kondisi ini umumnya mencerminkan meningkatnya minat investor terhadap saham sektor perbankan, sehingga mendorong reaksi pasar yang lebih aktif. Sebaliknya, dalam kondisi tertentu, peningkatan volume pada saat return pasar tinggi juga dapat mengindikasikan adanya aksi distribusi atau profit taking oleh investor besar. Selain itu, tingginya volume perdagangan ketika return pasar sedang menurun dapat diinterpretasikan sebagai sinyal akumulasi, di mana investor mulai membeli saham pada harga yang relatif lebih rendah. Dalam konteks saham perbankan BUMN, kondisi ini dapat menunjukkan bahwa investor memandang sektor tersebut sebagai pilihan investasi yang relatif stabil, sehingga mampu menopang return aktual saham di tengah tekanan pasar.

Temuan ini sejalan dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa suatu sinyal tidak dapat diinterpretasikan secara parsial, melainkan memerlukan dukungan dari indikator lain agar memiliki makna yang kuat dalam pengambilan keputusan. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan teori reaksi pasar, di mana pasar merespons informasi secara simultan dan holistik. Investor tidak hanya mempertimbangkan aktivitas perdagangan, tetapi juga mengintegrasikannya dengan sentimen pasar secara keseluruhan sebelum menentukan keputusan investasi. Lebih lanjut, kajian ini memperkuat temuan Ramadhani dkk. (2025), Saragih, Hardi, dan Rohana (2024), Khuznah (2025), serta Waridh (2024) yang secara umum menunjukkan hubungan antara volume perdagangan dan return terhadap return atau reaksi pasar. Perbedaan penelitian ini terletak pada spesifikasi objek analisis yang lebih terfokus, yakni pada sejumlah bank milik negara (BUMN) konvensional dengan menggunakan data bulanan dalam rentang waktu 2021–2025 serta menekankan hubungan simultan antara volume perdagangan dan return pasar terhadap reaksi pasar.

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan dan return pasar secara simultan membentuk mekanisme reaksi pasar yang lebih komprehensif. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya merespons aktivitas perdagangan, tetapi juga mempertimbangkan kondisi pasar secara menyeluruh dalam mengambil keputusan investasi. Temuan ini memperkuat pentingnya analisis simultan dalam memahami perilaku investor dan dinamika pasar saham sektor perbankan BUMN di Bursa Efek Indonesia.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis data, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Volume Perdagangan Saham tidak berpengaruh terhadap Reaksi Pasar pada saham sektor perbankan BUMN di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.
2. Return Pasar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Reaksi Pasar pada saham sektor perbankan BUMN di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.
3. Volume Perdagangan Saham dan Return Pasar secara simultan berpengaruh terhadap Reaksi Pasar pada saham sektor perbankan BUMN di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

DAFTAR PUSTAKA

Alkadri, A. S., Fenisa, D., & Putri, A. W. (2025). Pengaruh return saham dan volume perdagangan saham terhadap reaksi pasar modal (Studi pada peristiwa sebelum dan



- sesudah terpilihnya Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia). Seminar Akademik Tahunan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan (SATIESP), 8.
- Arifuddin, A., Syarifuddin, S., & Irfana, D. (2025). Analisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap kebijakan pemerintah: Studi literatur. *Journal of Comprehensive Science*, 4(12). <https://jcs.greenpublisher.id/index.php/jcs/article/view/3823>
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2020). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat, R., & Anwar, M. (2023). Perbandingan kinerja bank syariah dan bank konvensional di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 7(2), 145–158. <https://doi.org/10.20885/jeki.vol7.iss2.art5>
- Hutapea, J. R. F., Samosir, H. M. P., Mesrawati, M., & Situmorang, C. V. (2024). Pengaruh frekuensi perdagangan, volume perdagangan, kapitalisasi pasar, dan jumlah hari perdagangan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2018–2022. *Akuntansi Prima*, 6(1), 121–135. doi:10.34012/japri.v6i1.5016
- Ismanto, J. (2020). Reaksi pasar modal terhadap pengumuman PSBB DKI Jakarta jilid II (Event study LQ-45 terdaftar BEI). *Jurnal Edueco*, 3(2), 1–10.
- Keshari, R., & Gautam, A. (2022). Development of capital market and investor growth. *Journal of Research and Publication Innovation*, 2(3), 112–120. <https://jurnal.portalpublikasi.id/index.php/JORAPI/article/download/2091/1714>
- Khuznah. (2025). Pengaruh volume perdagangan saham dan tingkat inflasi terhadap return saham pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 112–124.
- Lestari, M. T., Widayanti, R., & Marwati, F. S. (2024). Reaksi pasar modal ditinjau dari faktor abnormal return dan trading volume activity pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Paradigma*, 23(1). <https://www.journal.uniba.ac.id/index.php/PRM/article/view/110>
- Majiah, V. S., & Kelana, S. (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>
- Mardiyanto, B. B. D., & Poerwati, R. T. (2023). Pengaruh volume perdagangan, kurs dan risiko pasar terhadap return saham pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 13(1). <https://doi.org/10.23887/jimat.v13i01.38071>
- Maulana, S. B., & Mariana, M. (2025). Pengaruh trading volume activity dan informasi akuntansi terhadap harga saham pada perusahaan sektor consumer non cyclical (2019–2023). *Jurnal Riset Akuntansi*, 3(1). <https://jurnal.itbsemarang.ac.id/index.php/JURA/article/view/296>
- Nainggolan, R. (2023). Trading volume activity surrounding earnings releases: Evidence from Indonesia. *JASF Journal of Accounting and Strategic Finance*, 6(2), 192–211. <https://jasf.upnjatim.ac.id/index.php/jasf/article/download/402/70/378>
- Paramita, R. A., dkk. (2021). Pengaruh aktivitas perdagangan saham terhadap reaksi pasar modal. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 10(1), 55–67.



- Prasad, S., Mohapatra, S., Rahman, M. R., & Puniyani, A. (2023). Investor Sentiment Index: A Systematic Review. *International Journal of Financial Studies*, 11(1), 6. <https://doi.org/10.3390/ijfs11010006>
- Pratama, R., & Sari, D. (2021). Stock price reactions and investor response in the Indonesian capital market. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 8(2), 120–131.
- Puspaningtyas, A., & Rahmawati, I. (2021). Analisis perbedaan abnormal return dan trading volume activity (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) DKI Jakarta Jilid II pada saham LQ-45. *Jurnal Penelitian Ekonomi*, 12(2), 45–56.
- Putra, A. R., & Rahmawati, D. (2022). The effect of trading volume activity on stock price reactions in the Indonesian capital market. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 11(2), 145–156.
- Rahmawati. (2021). *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Ramadhani, A., Putra, R., & Lestari, D. (2025). Pengaruh volume perdagangan dan closing price terhadap return saham pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk periode 2014–2024. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 6(1), 33–47.
- Rantina, M., Santoso, G., & Wilarso. (2025). Analisis pengaruh faktor eksternal terhadap perilaku investor di pasar modal. *E-Jurnal Manajemen*, 1(2), 92–102. <https://doi.org/10.37373>
- Sabrina, A. R., & Machdar, N. M. (2023). Return saham ditinjau dari manajemen modal kerja, kebijakan dividen, free cash flow dan profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Manajemen*, 3(1). <https://doi.org/10.61722/jiem.v3i1.3564>
- Saragih, D., Hardi, & Rohana. (2024). Pengaruh volume perdagangan dan frekuensi perdagangan terhadap return saham pada PT Akasha Wira International Tbk. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 4(2), 89–101.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2020). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan kombinasi (mixed methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukmayani, N. P., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2025). Pengaruh risiko pasar, nilai tukar dan volume perdagangan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 periode 2021–2023. *EMAS: Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 6(2), 531–546.
- Suryaningtyas, H. (2025). Meningkatkan harga saham melalui analisis kinerja keuangan pada bank Himbara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 10(2).
- Waridh, A. (2024). Analisis kinerja keuangan dalam meningkatkan volume perdagangan saham dan dampaknya terhadap reaksi pasar (Studi kasus pada PT Bank Syariah Indonesia Tbk periode 2021–2023). *Repository UIN Datokarama Palu*.
- Wijaya, I., Jaya, A., Abda, F. K., Soukotta, A., & Jimar, A. (2024). Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Lentera Bisnis*, 14(3). <https://doi.org/10.34127/jrlab.v14i3.1884>
- Yamani, E. (2023). Return–volume nexus in financial markets: A survey of research. *Research in International Business and Finance*, 65, 101910. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.101910>
- Zhang, Y., Li, X., & Chen, H. (2024). Investor reaction to market information and stock return dynamics. *Journal of Financial Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2024.01.005>

