



Analisis Pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Harga Saham Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2021

Mastiah ^{1*}, Erdi Rujikartawi ²

¹ *SMK Islam Karya Mandiri, Indonesia*

² *UIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten, Indonesia*

E-mail: tiamahir5@gmail.com

ABSTRACT

Competition in the world of business and the economy is a powerful trigger for company management to continuously improve its performance. The capital market as a medium for meeting issuers and surplus funds is an attractive option for funding and investment activities. Stocks as an investment instrument will issue returns as profits that investors can enjoy. Stocks with large capitalization are the target of investors for long-term investment, due to the company's amazing growth potential, in addition to dividend distribution and relatively low risk exposure. In addition, a company with a high stock price is also one illustration of the value of the company which can attract investors to invest their capital. The purpose of this study is to see the effect of market capitalization and stock prices on stock returns. This type of research uses quantitative research with associative methods. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results obtained with the partial test are market capitalization has a significant positive effect on stock returns, stock prices have a significant positive effect on stock returns. While the simultaneous test shows that market capitalization and stock prices have a significant positive effect on stock returns.

Keywords: *Market Capitalization, Stock Price, Stock Return*

Pendahuluan

Persaingan dunia bisnis dan ekonomi saat ini menjadi pemicu yang kuat bagi setiap perusahaan untuk meningkatkan performa terbaiknya dalam mempengaruhi investor untuk menarik atau menanamkan modalnya. Laporan keuangan menjadi sarana bagi investor untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan sehingga mampu membuat keputusan investasi yang tepat. Pasar modal juga merupakan pasar yang mempertemukan pihak-pihak pencari dana (emiten) dengan pihak yang kelebihan dana (*surplus fund*). Emiten menjadikan mencari alternatif sumber pendanaan untuk melakukan kegiatan operasional bisnisnya. Sedangkan *surplus fund* (investor) mencari alternatif investasi yang variatif sehingga berpeluang mendapatkan return di masa depan.

Saham yang diperdagangkan di pasar modal sangat dipengaruhi oleh kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Investor akan menganalisis kinerja perusahaan terlebih dahulu sebelum melakukan investasi, sehingga setiap perusahaan dituntut untuk mampu menyajikan informasi keuangan secara publik sehingga dapat diakses oleh pihak-pihak yang berkepentingan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan bagian dari kinerja perusahaan secara keseluruhan yang meliputi aspek keuangan, pemasaran, dan sumber daya manusia.

Investor biasanya akan melakukan analisis terhadap kondisi perusahaan sebelum berinvestasi khususnya pada saham, hal ini karena terdapat harapan investasi dimasa mendatang dapat memberikan *return* yang tinggi. Kemampuan perusahaan yang bisa memberikan return dapat dianalisis melalui kinerja keuangannya yaitu gambaran kinerja perusahaan secara keseluruhan. Kinerja ini berisi presentase pencapaian operasional perusahaan yang meliputi aspek keuangan, pemasaran dan sumber daya manusia.

Tabel 1.

Data Return Saham pada Perusahaan yang secara konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2018-2021

NO	KODE	RETURN SAHAM			
		2018	2019	2020	2021
1	ADRO	-0.35	0.22	-0.04	0.57
2	ANTM	0.22	0.1	1.3	0.16
3	ICBP	0.17	0.07	-0.14	-0.09
4	INDF	-0.02	0.06	-0.14	-0.08
5	INTP	-0.16	0.03	-0.24	-0.16
6	KLBF	-0.1	0.07	-0.09	0.09
7	PTBA	0.75	-0.38	0.06	-0.04
8	TLKM	-0.16	0.06	-0.17	0.11
9	UNTR	-0.23	-0.21	0.24	-0.17
10	UNVR	-0.09	-0.07	-0.82	-0.44

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti)

Kinerja keuangan yang dinyatakan baik akan memberikan kemungkinan laba yang diperoleh perusahaan meningkat dan return yang diterima oleh pemegang saham akan mengalami kenaikan. Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa secara keseluruhan pergerakan return saham pada setiap perusahaan yang secara konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2018-2021 selalu mengalami fluktuasi. Return saham perusahaan yang mencapai puncak tertinggi yaitu pada tahun 2020 sebesar 1,3 pada perusahaan Aneka Tambang (persero) Tbk (ANTM), sedangkan return saham perusahaan yang mencapai puncak terendah yaitu pada tahun 2020 sebesar -0,82 pada perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Adanya ketidakpastian return dalam

berinvestasi saham, maka investor perlu berhati-hati dalam mengambil keputusan investasinya. Oleh karena itu, perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi return saham sehingga harapan untuk memperoleh return yang maksimal dapat tercapai.

Kondisi perusahaan dengan trend positif menggambarkan perusahaan dapat bertahan dan beroperasi serta menarik perhatian investor sebagai pihak ekstern. Kinerja keuangan juga dapat digunakan bagi pihak intern perusahaan sebagai alat pengambilan keputusan dan rencana operasional perusahaan di masa yang akan datang. Adapun kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan pendekatan analisis rasio keuangan.

Saham dengan kapitalisasi besar sangat bagus untuk investasi jangka panjang. Kapitalisasi saham yang besar menandakan terdapat potensi pertumbuhan perusahaan yang baik, mampu membagikan dividen dan eksposur risiko relatif rendah. Hal ini menjadi salah satu daya tarik para investor dalam memilih saham khususnya pada saham dengan harga tinggi yang biasanya memberikan return yang tinggi pula (Silviyani & dkk, 2014). Peningkatan kapitalisasi pasar akan berdampak sangat baik pada pengembalian investasi. Perusahaan dengan kapitalisasi yang besar akan sangat menarik bagi investor sebagai sarana untuk meningkatkan laba atas investasinya. Hal ini didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan dengan kapitalisasi besar akan memiliki operasi yang lebih stabil dan menguntungkan daripada perusahaan dengan kapitalisasi kecil. Dalam hal ini, investor akan memiliki lebih banyak peluang untuk mendapatkan keuntungan investasi di perusahaan dengan kapitalisasi besar (Kuvshinov & Zimmermann, 2022).

Peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi oleh peningkatan nilai sahamnya. Harga sekuritas mempengaruhi nilai sebuah perusahaan. Jika sebuah perusahaan mencapai hasil yang baik, nilai sahamnya akan meningkat secara signifikan. Tingginya harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu: kinerja keuangan perusahaan, permintaan dan penawaran, tingkat risiko, laju inflasi, kebijakan pemerintah, serta politik. Namun, di masa lalu, kondisi keuangan bisnis dan praktik bisnis perusahaan masih saja memberi dampak yang signifikan terhadap pembentukan harga saham.

Selain itu terdapat faktor-faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi return saham di pasar modal Indonesia. Penelitian sebelumnya lebih banyak membahas faktor-faktor mikroekonomi seperti kinerja perusahaan, tingkat pertumbuhan laba, dan rasio keuangan perusahaan. Namun, masih ada kebutuhan untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor makroekonomi seperti suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan faktor politik terhadap return saham di pasar modal Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sri Wahyudi, dkk, 2020) menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar memiliki dampak positif terhadap return saham. Berbeda dengan hasil penelitian ((Tahmat et al., 2021) dengan hasil nilai kapitalisasi pasar berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Mengenai harga saham, penelitian yang dilakukan oleh (Heni Rachmawati, 2017) menunjukkan hasil bahwa variabel harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap return. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Maluma dkk yang menunjukkan bahwa Harga Saham tidak berpengaruh terhadap return.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang masih menunjukkan hasil beragam, maka perlu dilakukan penelitian lebih mendalam mengenai kapitalisasi pasar dan harga saham di pasar modal untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. Oleh karena itu penelitian ini mengambil judul: “Analisis Pengaruh Kapitalisasi Pasar Dan Harga Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2021”.

Tinjauan Pustaka

Signaling Theory

Signaling theory menurut Brigham dan Houston merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan (Nadyayani & Suarjaya, 2021). Reaksi investor terhadap berita positif dan negatif akan berdampak pada pasar. Investor akan diinformasikan dalam berbagai cara, seperti melihat dan mengikuti perkembangan perusahaan yang baru-baru ini mengalami pertumbuhan.

Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi tidak dibagikan secara sama pada semua pihak. Dengan kata lain bahwa teori sinyal ini berkaitan dengan adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan para pengguna informasi keuangan perusahaan lainnya. Asimetri informasi antara manajemen bisnis dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi menunjukkan sinyal-sinyal. Untuk itu, manajer harus menyampaikan informasi kepada pemangku kepentingan utama melalui transaksi keuangan. Teori sinyal menyelidiki bagaimana sebuah bisnis harus memberikan sinyal kepada para investor dan calon investor yang menggunakan jasa keuangan. Pernyataan ini berisi informasi tentang apa yang sedang dilakukan manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Return Saham

Return saham (pengembalian) adalah keuntungan yang diperoleh oleh usaha, perorangan, dan kelompok sebagai hasil investasi. Menurut R.J. Shook, return adalah imbal balik investasi yang baik, baik melalui kewajiban atau dividen (Shook, 2002). Sebagai seorang investor tentunya selalu mengharapkan keuntungan deviden yang lebih besar setiap tahunnya dari perusahaan tempat mereka berinvestasi.

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, Return Saham juga dikenal sebagai dividen saham dan merupakan perubahan nilai suatu saham selama periode waktu tertentu. Dan ini berarti bahwa ketika nilai saham naik, begitu juga pengembalian investasi. Sedangkan jika nilai suatu saham turun akan mengakibatkan menurunnya return saham dari perusahaan. *Return* Saham terdiri dari keuntungan (*profit*) yaitu keuntungan investor dari kelebihan jual di atas harga beli di pasar sekunder dan hasil (*yield*) yaitu didasarkan pada pembayaran bulanan atau tahunan. Misalnya, deviden atau bunga (Halim, 2005).

Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar adalah nilai saham perusahaan di pasar. Nilai perusahaan berbeda dengan nilai aset perusahaan, Kapitalisasi pasar mungkin lebih besar atau lebih kecil dari ukuran perusahaan. Kapitalisasi bursa saham penting bagi perusahaan publik karena memungkinkan mereka untuk memperluas bisnis mereka. Kapitalisasi pasar dicapai dengan menyesuaikan harga surat berharga dengan jumlah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal (P. H & Prastuti, 2017). Kapitalisasi pasar saham ditentukan oleh dua faktor: jumlah sekuritas yang dimiliki dan harga pasar. Akibatnya, tingkat kapitalisasi di pasar bisnis dapat dan akan berfluktuasi dari hari ke hari, tergantung pada apakah pasar sedang naik atau turun. Jika harga sekuritas turun, nilai perusahaan turun, dan sebaliknya jika harga sekuritas naik. Demikian pula, kapitalisasi pasar memiliki dampak yang signifikan terhadap portofolio investor.

Harga Saham

Harga saham adalah harga tertentu di pasar pada waktu tertentu dan ditentukan oleh pelaku pasar, serta harga saham yang ditentukan di pasar modal. Harga sekuritas dapat digunakan untuk meramalkan profitabilitas suatu perusahaan di masa yang akan

datang. Jika harga saham suatu perusahaan terus naik, investor akan melihat bahwa perusahaan tersebut telah berhasil meningkatkan nilainya. Karena harga saham berfluktuasi setiap hari, investor harus mewaspadai berbagai faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor internal dan eksternal mempengaruhi tingkat keamanan yang ditawarkan. Faktor internal disebut juga faktor fundamental, merupakan faktor bisnis yang dapat dipengaruhi oleh manajemen perusahaan biasanya berkaitan dengan keuntungan yang akan diperoleh investor, baik berupa dividen maupun capital gain. Sedangkan faktor eksternal disebut sebagai risiko pasar (risiko makroekonomi) yang belum teridentifikasi karena ketidakmampuan pelaku usaha untuk memitigasinya. Penggunaan variabel makroekonomi akan berdampak negatif terhadap nilai tukar mata uang. Variabel makroekonomi dapat meningkatkan pengembalian pasar saham secara sistematis, yaitu selisih suku bunga jangka panjang dan jangka pendek, inflasi yang diharapkan dan inflasi tidak terduga, output industri dan selisih antara obligasi kelas tinggi dan kelas rendah (Chen, 2005).

Konsep Islam yang Berhubungan dengan Penelitian

Di Indonesia, saham syariah mengacu pada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Dalam transaksi saham syariah, akad atau perjanjian adalah hal penting sebelum transaksi dilakukan. Salah satu akad yang digunakan dalam transaksi saham syariah adalah akad jual beli. Pasar modal memiliki dasar hukum yang halal jika berisi transaksi jual beli sesuai syariat Islam sebagaimana firman Allah SWT dalam Q.S Al Baqarah:275. Adanya pasar modal diharapkan dapat membangkitkan sektor-sektor real di Indonesia sehingga kegiatan pasar yang meliputi produksi barang dan jasa bisa terus meningkat dalam memenuhi kebutuhan masyarakat serta membuka lapangan kerja bagi banyak orang. Sistem jual beli di pasar modal hukumnya halal dengan catatan tidak ada *gharar* (penipuan) atau *riba* yang dapat mengurangi hak dan merugikan investor. Kerja sama yang dibangun dalam pasar modal di era modern ini dapat disebut dengan *join venture* tanpa ada unsur tipu-menipu.

Para fuqaha sepakat bahwa jual beli saham diperbolehkan. Unsur *gharar* dapat dihindari dengan adanya kewajiban emiten untuk menyampaikan laporan keuangannya ke pasar modal sebagai bahan kejelasan informasi bagi investor.

الأَصْلُ فِي الْمُعَامَلَةِ الْإِبَاحَةُ إِلَّا أَنْ يَدُلَّ دَلِيلٌ عَلَى التَّحْرِيمِهَا

Kaidah fiqih diatas menjelaskan bahwa setiap kegiatan muamalah diperbolehkan selama tidak ada dalil yang secara tegas mengharamkannya. Jual beli saham diperbolehkan jika perusahaan-perusahaan yang menerbitkan saham tersebut memiliki bisnis yang mubah sesuai dengan Fatwa DSN No.40/DSN-MUI/X2003 (al-Syarif, 1999). Dr. Muhammad Yusu Musa menyatakan (Musa, 1996).

“Saham-saham yang terdapat dalam perseroan yang diperbolehkan, seperti perusahaan dagang atau manufaktur yang diperbolehkan. Bermusahamah (saling bersaham) dan bersyarikah (berkongsi) dalam perusahaan tersebut serta menjual belikan sahamnya, jika perusahaan itu dikenal serta tidak mengandung ketidakpastian dan ketidakjelasan yang signifikan, hukumnya boleh. Hal itu disebabkan karena saham adalah bagian dari modal yang dapat memberikan keuntungan kepada pemiliknya sebagai hasil dari usaha perniagaan dan manufaktur. Hal itu hukumnya halal, tanpa diragukan”.

Selain manfaat yang telah disebutkan diatas, terdapat manfaat lain yaitu adanya kontribusi tidak langsung bagi investor dalam menggerakkan perekonomian negara, membantu perusahaan melalui modal dalam mengembangkan bisnisnya sehingga diharapkan penyerapan tenaga kerja semakin meningkat jika perusahaan-perusahaan maju. Penyerapan tenaga kerja akan mempengaruhi pengurangan tingkat pengangguran di Indonesia sehingga kemaslahatan umat dapat tercapai.

Metode

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2018-2021 di Bursa Efek Indonesia yang beralamat di Jl. Jenderal Sudirman No. Kav. 52-53, Senayan, Kota Jakarta Selatan, Daerah Khusus Ibukota Jakarta. Waktu penelitian dilakukan pada bulan Mei 2022. Jenis penelitian yaitu penelitian kuantitatif dengan metode asosiatif. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Data pada penelitian ini berjenis data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan tahunan perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2021 yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Teknik pengumpulan data yaitu menggunakan dua studi kepustakaan dan dokumentasi. Studi kepustakaan (*library research*) merupakan mempelajari, meneliti, mengkaji, serta menelaah literatur-literatur berupa buku, jurnal maupun makalah yang berhubungan dengan penelitian untuk memperoleh bahan-bahan yang akan dijadikan landasan teori. sedangkan dokumentasi (*documentation*) dilakukan dengan mengumpulkan data nilai tahun buku perusahaan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) kemudian menganalisis data tersebut untuk menentukan Kapitalisasi Pasar, Harga Saham, dan Return Saham, yang diungkapkan dalam data tahun keuangan perusahaan. Adapun variabel independen dalam penelitian ini adalah Kapitalisasi Pasar (X_1) dan Harga Saham (X_2), variabel dependen pada penelitian ini adalah Return Saham (Y). Teknik pengambilan sampel (teknik *sampling*) yang digunakan dalam penelitian adalah *nonprobability sampling* dan pengambilan data teknik menggunakan pendekatan *purposive sampling*.

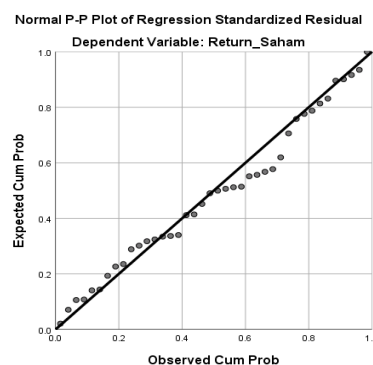
Hasil dan Pembahasan

Hasil

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas

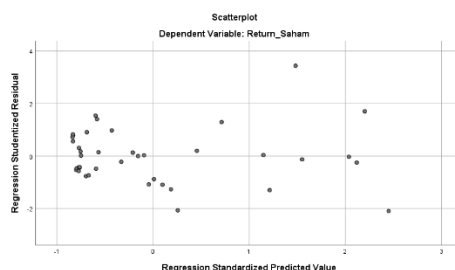
Gambar 1.
Hasil Uji Probability Plot



Nilai probabilitas, dapat disimpulkan bahwa titik-titik menyebar sekitar garis dan mengikuti garis diagonal, menyiratkan bahwa data dalam model regresi dengan uji normalitas berdistribusi normal.

Uji heteroskedastisitas

Gambar 2.
Hasil Uji Scatterplot



Scatterplot di atas menunjukkan bahwa titik-titik itu miring dan tidak sesuai dengan pola yang jelas. Akibatnya, dapat disimpulkan bahwa heteroskedastisitas tidak menjadi masalah.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2.
Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	50.378	28.295		1.780	.083		
Kapitalisasi_Pasar	3.355E-13	.000	.349	4.008	.000	.510	1.961
Harga_Saham	.036	.003	1.136	13.058	.000	.510	1.961

a. Dependent Variable: Return_Saham

Berdasarkan hasil multikolinearitas dengan menurunkan koefisien korelasi antar variabel bebas dalam penelitian ini, tidak terdapat bukti multikolinearitas antar variabel bebas karena VIF kurang dari 10,0 dan toleransi lebih dari 0,10 sehingga model lolos uji multikolinieritas dan dilanjutkan dengan penelitian lebih lanjut.

Uji Autokorelasi

Tabel 3.
Uji Durbin Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.926 ^a	.857	.850	134.03051	1.603

a. Predictors: (Constant), Harga_Saham, Kapitalisasi_Pasar
b. Dependent Variable: Return_Saham

Berdasarkan hasil autokorelasi pada tabel 4.6 dapat disimpulkan bahwa DW hitung = 1.603, yang diikuti oleh DW hitung untuk K = 2 dan N = 40, yang diikuti oleh DW hitung untuk dl = 1.20 dan du = 1.40. Hasilnya, DW hitung kini berada pada $du \leq d \leq 4-du$ = 1.40 ≤ 1.603 ≤ 2.8. Temuan kuncinya adalah bahwa tidak ada bukti autokorelasi dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

$$Y = 50.378 + 3.3550000000000000X_1 + 0.036X_2 + e$$

Berdasarkan persamaan di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta (nilai mutlak) adalah sebesar 50.378 mengakui bahwa apabila Kapitalisasi Pasar (X1), dan Harga Saham (X2) sama dengan nol (konstan), maka Return Saham sebesar 50.378.
- Koefisien regresi untuk kapitalisasi pasar sebesar 3355000000000000. Artinya jika variabel Kapitalisasi Pasar meningkat satu digit, maka Return Saham akan meningkat dengan faktor 3355000000000000 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.
- Koefisien regresi Harga Saham sebesar 0.036. artinya jika variabel Harga Saham meningkat sebesar jumlah tertentu, maka Return Saham akan menurun sebesar faktor 0.036, dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 4.
Uji Parsial

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	50.378	28.295		1.780	.083		
Kapitalisasi_Pasar	3.355E-13	.000	.349	4.008	.000	.510	1.961
Harga_Saham	.036	.003	1.136	13.058	.000	.510	1.961

a. Dependent Variable: Return_Saham

Nilai signifikansi 0.025% ($\alpha/2 = 0.05/2 = 0.025$) dan hasil ($df = n - k - 1 = 40 - 2 - 1 = 37$) didapat nilai t tabel sebesar 2. 02619.

- Hasil *output* IBM SPSS Statistik 26 menunjukkan bahwa nilai t hitung Variabel Kapitalisasi Pasar (X1) lebih besar dibanding nilai t tabel sebesar (4.008 lebih besar dari 2.02619) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Kapitalisasi Pasar (X1) berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham, maka H1 diterima.
- Hasil *output* IBM SPSS Statistik 26 menunjukkan bahwa nilai t hitung Variabel Harga Saham (X2) lebih kecil dibandingkan t tabel sebesar (13.058 lebih besar dari 2.02619) dan nilai signifikansi sebesar 0,00 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Harga Saham (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham, maka H2 diterima.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 5.
Kecocokan Model (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3991415.318	2	1995707.659	111.094	.000 ^b
	Residual	664674.581	37	17964.178		
	Total	4656089.899	39			

a. Dependent Variable: Return_Saham

Nilai F tabel dengan tingkat signifikansi 5%, $df_1 = (\text{jumlah variabel} - 1) = 3 - 1 = 2$ dan $df_2 = (\text{jumlah data} - \text{jumlah variabel independen}) = 40 - 2 = 38$. Maka diperoleh nilai F tabel sebesar 3.24. Dengan demikian, $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ yaitu $111.094 > 3.24$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kapitalisasi Pasar (X_1) dan variabel Harga Saham (X_2) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi adalah salah satu pengujian yang memiliki tujuan untuk mengukur berapa besar variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai Koefisien Determinasi dapat dilihat dari nilai R^2 atau *R Square*. Nilai *R Square* dapat dilihat dari hasil output IBM SPSS Statistics 26 sebagai berikut:

Tabel 6.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.926 ^a	.857	.850	134.03051	1.603
a. Predictors: (Constant), Harga_Saham, Kapitalisasi_Pasar					
b. Dependent Variable: Return_Saham					

Berdasarkan tabel 4.10 Model Summary di atas, koefisien determinasi atau *R square* adalah sebesar 0.857. Koefisien determinasi dasar (*R square*) adalah sebesar 85.7%. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel bebas yang ditemukan dalam penelitian ini dapat mengidentifikasi faktor-faktor yang meningkatkan pengembalian investasi (*return saham*) sebesar 85.7% dan sisanya sebesar 14.3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

1. Pengaruh Kapitalisasi Pasar Secara Parsial Terhadap *Return Saham*

Menurut temuan penelitian, kapitalisasi pasar akan terus memiliki dampak yang signifikan terhadap pengembalian investasi. Hal tersebut memverifikasi kebenaran teori sinyal yang mengungkapkan bahwa informasi keuangan perusahaan yang bagus dalam hal ini adalah kapitalisasi pasar yang tinggi yang dimiliki oleh perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2018-2021 menjadi sinyal baik bagi investor sehingga mampu mempengaruhi *return saham* dengan nilai positif dan signifikan. Kapitalisasi pasar adalah harga yang melambangkan nilai pasar suatu perusahaan yang diindikasikan dari jumlah saham yang beredar. Kapitalisasi pasar dari saham-saham yang berada di pasar modal dapat dibagi menjadi beberapa kelas yang disesuaikan dengan besaran kapitalisasinya meliputi kapitalisasi besar (*big-cap*), sedang (*mid-cap*) dan kecil (*small cap*) (Al-Afeef, 2020). Sebelumnya, saham dengan kapitalisasi besar dianggap sangat cocok untuk investasi jangka panjang karena kemungkinan pertumbuhan keuangan perusahaan. Disamping pembagian dividen yang diharapkan oleh para pemilik modal juga mengingat eksposur risiko yang kemungkinannya akan sangat rendah. Karena peminatnya banyak, maka kemungkinan harga sahamnya akan relatif lebih tinggi.

Peningkatan kapitalisasi pasar akan berdampak sangat baik pada pengembalian investasi. Artinya kondisi ini dapat meningkatkan *return* dalam investasi. Semakin besar kapitalisasi pasar suatu perusahaan maka operasional

bisnisnya lebih stabil dan menguntungkan sehingga investor akan memiliki peluang lebih besar untuk mendapatkan keuntungan dari investasi mereka di perusahaan dengan kapitalisasi besar (Kuvshinov & Zimmermann, 2022).

Kapitalisasi pasar merupakan nilai pasar dari saham yang diterbitkan (*outstanding share*) emiten atau sebagai nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham (Nguyen, 2021). Kapitalisasi saham yang besar menjadi incaran investor di pasar modal. Semakin besar kapitalisasi sekuritas tertentu, semakin lama waktu yang dibutuhkan investor untuk menahan kepemilikan sahamnya, karena investor percaya bahwa posisi keuangan perusahaan akan menjadi lebih stabil, risikonya akan lebih rendah, dan akan memiliki kinerja yang unggul dalam jangka panjang dengan pengembalian yang diharapkan lebih tinggi. Karena banyak peminatnya, maka harga saham umumnya relatif tinggi sehingga akan memberikan return saham yang tinggi pula.

Kapitalisasi pasar adalah nilai saham perusahaan di pasar. Nilai perusahaan berbeda dengan nilai aset perusahaan, yang menggambarkan nilai aset perusahaan kapitalisasi pasar sebuah perusahaan. Kapitalisasi pasar mungkin lebih besar atau lebih kecil dari ukuran perusahaan. Kapitalisasi pasar penting bagi perusahaan publik karena memungkinkan mereka untuk mencerminkan ukuran perusahaan yang mereka miliki. Kapitalisasi pasar dihitung dengan cara mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar di pasar modal (P. H & Prastuti, 2017). Kapitalisasi pasar ditentukan oleh dua faktor: jumlah sekuritas yang beredar dan harga pasar. Akibatnya, tingkat kapitalisasi di pasar bisnis dapat dan akan terus berfluktuasi dari hari ke hari, apakah naik atau turun. Jika harga sekuritas turun, nilai perusahaan turun, dan sebaliknya jika harga naik, nilai perusahaan naik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Sri Wahyudi et al., 2020) yang menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar mempunyai pengaruh yang baik dan positif terhadap *return* saham. Sedangkan hasil temuan penelitian yang dilakukan oleh (Tahmat et al., 2021) yaitu nilai kapitalisasi pasar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut diidentifikasi karena perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar besar dianggap telah berada pada posisi puncak dalam siklus suatu bisnis dan dianggap *mature*, sehingga memiliki tingkat pertumbuhan yang tidak sebesar perusahaan yang sedang berkembang oleh karena itu tingkat return yang diperoleh tidak terlalu besar.

2. Pengaruh Harga Saham Secara Parsial Terhadap *Return* Saham

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Heni Rachmawati). Harga saham merupakan harga yang berlaku pada suatu saham yang ditentukan oleh pelaku yang ada di bursa atau pasar modal pada waktu tersebut. Nilai sekuritas berfluktuasi atau berubah dari satu hari ke hari berikutnya. Signifikansi ini ditentukan oleh tingkat permintaan dan penawaran. Apabila terjadi kelebihan permintaan maka harga cenderung naik, tetapi jika kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kondisi harga saham yang positif menunjukkan bahwa semakin banyaknya permintaan saham sehingga dapat meningkatkan harga saham yang berdampak pada *return* yang diperoleh juga akan mengalami peningkatan.

Secara umum, ada dua pendekatan untuk menganalisis sekuritas: pendekatan fundamental dan pendekatan teknikal. Poin pertama yang perlu dipertimbangkan adalah jumlah waktu yang akan digunakan perusahaan untuk beroperasi, sebagaimana ditentukan oleh aktivitas, produksi, manajemen, dan keuntungannya, yang semuanya berkontribusi pada reputasi perusahaan. Informasi yang diperlukan adalah psikologis

investor yang menekankan pada perilaku harga saham, volume perdagangan dan *capital gain*.

Harga saham adalah harga di bursa yang ditentukan oleh pasar, dalam dua artian tergantung kekuatan permintaan (penawar beli) dan penawaran (penawar jual). Nilai sekuritas dapat ditentukan oleh harganya. Akibatnya, meningkatkan nilai perusahaan berarti meningkatkan nilai sahamnya. Harga sekuritas mencerminkan juga nilai dari sebuah perusahaan. Jika suatu perusahaan mencapai hasil yang baik, maka nilai saham perusahaan tersebut akan meningkat secara signifikan. Prediksi untuk menentukan apakah harga saham suatu perusahaan akan naik atau turun sebagai akibat dari operasi bisnisnya. Harga sekuritas tertentu tidak dapat dipastikan akan naik dalam jangka pendek. Harga saham akan ditentukan oleh hukum permintaan dan penawaran, serta kondisi pasar.

Harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai perusahaan di mata masyarakat, jika saham suatu perusahaan tinggi, nilai perusahaan di mata masyarakat juga baik dan sebaliknya (Bustani, et al., 2021). Karena itu, nilai saham perusahaan menjadi sangat penting bagi perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham mampu mempengaruhi *return* saham, harga saham yang terus meningkat maka akan semakin besar *return* saham yang akan dihasilkan.

3. Pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Harga Saham secara simultan terhadap *Return* Saham

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa yang fluktuatifnya dapat mempengaruhi *return* saham. Sedangkan kapitalisasi pasar merupakan besaran perusahaan yang menjadi salah satu tolak ukur investor dalam pertimbangan untuk berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang memiliki tingkat kapitalisasi pasar yang besar menjadi incaran investor karena investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut akan lebih stabil dan risiko tingkat pengembalian *return* yang negatif dianggap kecil. Kapitalisasi pasar yang besar dan harga saham yang positif kemudian akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor untuk melakukan investasi pada saham dengan prediksi bahwa sinyal baik tersebut akan mampu meningkatkan *return* yang akan diterima oleh investor.

Kesimpulan

Berdasarkan pengolahan data yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2018-2021, yang mengukur pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Harga Saham terhadap *Return* Saham dengan Hipotesis penelitian H1 dan H2 diterima, menghasilkan kesimpulan di bawah:

Pada pengujian *t* parsial diketahui bahwa dari dua variabel independen yang digunakan yaitu variabel Kapitalisasi Pasar (X1) dan variabel Harga Saham (X2) menunjukkan bahwa nilai variabel Harga Saham lebih tinggi jika dibandingkan dengan nilai Kapitalisasi Pasar yang berarti bahwa variabel Harga Saham merupakan faktor yang paling dominan yang mempengaruhi *Return* Saham

Pada pengujian simultan menunjukkan bahwa *Return* Saham dipengaruhi oleh semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian yaitu variabel Kapitalisasi Pasar (X1) dan Harga Saham (X2) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2018-2021.

Referensi

- al-Syarif, M. A. G. (1999). *Al-Syari: Buhuts Fiqhiyyah Mu"ashirah*. Dar Ibn Hazm.
- Al-Afeef, M. A. M. (2020). Factors Affecting Market Capitalization: A Practical Study Ase 1978-2019. *International Journal Of Scientific & Technology Research*, 9(03).
- Bustani, B., Kurniaty, K., & Widyanti, R. (2021). *The Effect of Earning Per Share, Price to Book Value, Dividend Payout Ratio, and Net Profit Margin on the Stock Price in Indonesia Stock Exchange*. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 2021. P. 1, Vol 2, No 1. 2(1).
- Chen. (2005). *An Empirical Investigation of The Relationship Between Positif Accounting Theory*. Prentice-Hall, Englewood Cliffs.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*. Salemba Empat.
- Kuvshinov, D., & Zimmermann, K. (2022). The big bang: Stock market capitalization in the long run. *Journal of Financial Economics*, 145(2), 527–552. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.09.008>
- Musa, M. Y. (1996). *Al-Islam wa Musykilatu al-Hadhirah*, Syaikh Dr. Umar bin Abdul Aziz al-Matruk dalam al- Matrak, al-Riba wa al-Mu"amalat al-Masharafiyyah. Dar al-Ashima.
- Nadyayani, D. A. D., & Suarjaya, A. A. G. (2021). The Effect of Profitability on Stock Return. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5(1).
- Nguyen, C. T., Hai, P. T. . (2021). Stock market returns and liquidity during the COVID-19 outbreak: Evidence from the financial services sector in Vietnam. *Asian Journal of Economics and Banking*, 5(3).
- P. H, S. & Prastuti. (2017). The impact of macroeconomics and financial variables on sectors' index in Indonesia stock exchange market. *International Journal of Economic Research*, 14(17).
- Shook, R. J. (2002). *Wall Street Dictionary*. Kamus Lengkap Erlangga.
- Silviyani, S. & dkk. (2014). Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Berada Pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013 (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi SI*, 2(1).
- Sri Wahyudi, A., Beny, B., & Daniel, D. (2020). Analisis Pengaruh Kapitalisasi Pasar Dan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham. *Media Bisnis*, 12(1), 9–16. <https://doi.org/10.34208/mb.v12i1.875>
- Tahmat, Lilyana, F., & Mulyani, A. (2021). Pengaruh Kapitalisasi Pasar Dan Rasio Nilai Buku (Rasio Pbv) Terhadap Return Saham Top 10 Market Capt 2010-2019. *JEMPER(Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan)*, 3(2), 116–124.