

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Metode Penelitian yang Digunakan

Metode penelitian merupakan cara ilmiah yang dilakukan untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu yang didasarkan pada ciri-ciri keilmuan, yaitu *rasional, empiris, dan sistematis*. (Sugiyono 2023:2).

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif dan verifikatif, yang hasilnya diolah dan dianalisis untuk mengambil sebuah kesimpulan. Metode deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai variabel secara mandiri, satu variabel atau lebih, tanpa melakukan perbandingan atau menghubungkan antara variabel yang satu dengan variabel yang lain. (Sugiyono, 2021:64). Dalam penelitian ini pendekatan deskriptif digunakan untuk menjelaskan bagaimana kondisi aktivitas perdagangan saham yang tercermin dari indikator *bandarmology*, tingkat likuiditas saham, serta volume perdagangan yang terjadi di Bursa efek Indonesia, serta bagaimana kondisi *return* saham pada saham sektor *consumer cyclical* pada periode 2020-2025.

Metode verifikatif digunakan untuk menguji kebenaran hubungan atau pengaruh antar variabel penelitian yang dilakukan melalui pengujian hipotesis (Imam Ghozali, 2021). Penelitian verifikatif bertujuan untuk menguji teori atau hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya, metode verifikatif digunakan untuk menguji apakah variabel *bandarmology*, likuiditas saham, dan volume perdagangan

memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Pengujian tersebut dilakukan dengan menggunakan analisis statistik, seperti regresi linear berganda, sehingga dapat diketahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

3.2. Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Definisi dan operasionalisasi variabel memberikan penjelasan mengenai bagaimana variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dikategorikan. Menurut Sugiyono (2022), variabel penelitian merupakan segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya

3.2.1. Devinisi Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah sesuatu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, diiteliti dan kemudian di ambil kesimpulannya (Sugiyono, 2023:68). Instrumen yang telah ditentukan dan akan digunakan dalam penelitian ini berguna untuk mengukur keberadaan variabel. Dalam penelitian ini penulis akan menganalisis apakah variabel tertentu berdampak atau mempengaruhi variabel lainnya. Menurut hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain, dalam penelitian ini penulis menggunakan dua macam variabel yaitu variabel independen, dan variabel dependen. Variabel tersebut dijelaskan sebagai berikut:

3.2.1.1. Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel ini sering disebut sebagai variabel *stimulus*, *prediktor*, *antecedent*, dalam bahasa Indonesia sendiri sering disebut sebagai variabel bebas (Sugiyono, 2023:69).

Dalam penelitian ini variabel independen di notasikan dalam “X”, terdapat tiga variabel independen yaitu, Bandarmology sebagai X1, Likuiditas Saham sebagai X2, dan Volume Perdagangan sebagai X3 dengan definisi sebagai berikut:

a. Bandarmology (X1)

Bandarmology dalam penelitian ini diposisikan sebagai pendekatan untuk mengidentifikasi ketidakseimbangan aktivitas perdagangan broker (broker trading imbalance) melalui data broker summary. Pendekatan ini tidak dimaksudkan untuk mengidentifikasi atau memastikan keberadaan individu atau institusi tertentu sebagai “bandar”, melainkan mengukur pola dominasi aktivitas pembelian dan penjualan yang dilakukan oleh broker dengan aktivitas transaksi terbesar.

Broker summary memberikan informasi mengenai aktivitas pembelian dan penjualan berdasarkan broker, sehingga dapat digunakan untuk mengidentifikasi kecenderungan akumulasi dan distribusi dalam aktivitas perdagangan saham. Dalam penelitian ini, aktivitas tersebut direpresentasikan melalui selisih antara net buy lima broker pembeli terbesar dan net sell lima broker penjual terbesar.

Analisis bandarmology dilakukan dengan membaca pergerakan broker yang memiliki modal lebih besar karena broker tersebut lebih mengetahui informasi lebih detail dan cepat daripada investor ritel. Analisis bandarmology memiliki kelebihan

dibandingkan analisis fundamental yaitu tersedianya data *broker summary* secara *real time* untuk menganalisis dibandingkan analisis fundamental yang berpatokan pada laporan keuangan emiten yang terkadang terlambat dipublikasikan. Bandarmology memiliki prinsip yaitu prinsip *follow the giant*, orang yang menggunakan analisis bandarmology percaya bahwa pergerakan harga saham dikendalikan oleh para *big player* atau bandar saham. Bandar adalah orang atau institusi yang bisa melakukan pembentukan harga pada suatu waktu tertentu. Pembentukan harga yang dilakukan untuk mendapatkan keuntungan biasanya dilakukan melalui proses akumulasi dan distribusi. Rumus yang digunakan adalah (Wijaya, 2026):

$$\text{Broker Summary} = \text{Net buy top 5 buyer} - \text{Net sell top 5 seller}$$

Keterangan:

$$\text{Net buy top 5 buyer} > \text{Net sell top 5 seller} = \text{Akumulasi}$$

$$\text{Net buy top 5 buyer} < \text{Net sell top 5 seller} = \text{Distribusi.}$$

Nilai Bandarmology yang positif menunjukkan bahwa aktivitas pembelian bersih dari broker dominan lebih besar dibandingkan aktivitas penjualan bersih sehingga menunjukkan kecenderungan akumulasi. Sebaliknya, nilai negatif menunjukkan kecenderungan distribusi. Dengan demikian, konstruk Bandarmology dalam penelitian ini bukan merupakan pengukuran langsung terhadap “bandar”, tetapi merupakan proxy kuantitatif atas broker trading imbalance yang diamati melalui broker summary

b. Likuiditas Saham (X2)

Likuiditas Saham menggambarkan kemampuan suatu saham untuk dibeli atau dijual tanpa menyebabkan perubahan harga yang signifikan (Puspa Ningrum., et., al, 2022). Menurut Hernanda, B & Kaluge, D. (2024) mengatakan bahwa *Bid ask spread* merupakan indikator untuk mengukur likuiditas saham dan efisiensi pasar, *Bid ask spread* menggambarkan anggaran transaksi pada penjualan saham yang mencakup perbedaan antara harga yang siap investor bayarkan dalam pembelian saham atau disebut dengan *bid-price* atau harga rendah yang harus diterima oleh penjual atau disebut sebagai *ask-price*. *Bid ask spread* merupakan salah satu ukuran likuiditas saham atau pasar yang penting. *Bid ask spread* yang lebih kecil menunjukkan likuiditas yang lebih tinggi dan efisiensi pasar yang lebih baik, sedangkan *bid ask spread* yang tinggi menandakan sebaliknya. Berikut merupakan rumus persamaan yang digunakan peneliti dalam menghitung Bid ask spread:

$$Bid - Ask Spread = \frac{(\text{Harga jual tertinggi} - \text{Harga beli tertinggi})}{\text{Harga Open}}$$

c. Volume Perdagangan (X3)

Volume Perdagangan merupakan suatu indikator yang mencerminkan total jumlah saham yang beredar yang diperjual belikan dalam suatu periode tertentu, dan juga sering digunakan untuk menandakan minat pasar terhadap suatu saham. Jika volume perdagangan tinggi, ini bisa menjadi suatu indikator bahwa saham tersebut banyak peminatnya atau aktif diperjual belikan. Besar kecilnya volume perdagangan saham dapat diketahui melalui pengamatan terhadap aktivitas perdagangan saham, yang dapat dilihat dengan menggunakan indikator Aktivitas

Volume Perdagangan atau *Trading Volume Activity* (TVA) (Putri, A., M. Gultom, M., S., 2024).

Berikut merupakan perhitungan untuk Volume Perdagangan Saham:

$$x = \frac{\sum \text{Saham yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham yang beredar pada waktu } t}$$

3.2.1.2. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau yang sering disebut sebagai variabel *output*, kriteria, konsekuensi adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return Saham*. *Return Saham* merupakan hasil yang diperoleh investor atas investasi saham dalam suatu periode, yang mencerminkan perubahan nilai investasi secara relatif dibandingkan periode

Return saham merupakan hasil yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukannya pada suatu saham dalam periode tertentu. Menurut Hartono (2017:265), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dapat berupa *return realisasi (realized return)* yaitu *return* yang telah terjadi dan dihitung menggunakan data historis, maupun *return ekspektasi (expected return)* yaitu *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang. *Return saham* pada saham *small cap* cenderung lebih fluktuatif karena sensitivitas terhadap berita, kondisi likuiditas yang rendah, dan potensi intervensi pihak tertentu.

Dalam konteks pasar saham Indonesia, *return saham* juga dipengaruhi oleh aktivitas perdagangan seperti volume transaksi, likuiditas saham, serta dominasi

transaksi oleh pelaku pasar tertentu. Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2024) menunjukkan bahwa volatilitas saham disebabkan oleh berbagai faktor seperti volume perdagangan saham yang dapat meningkatkan volatilitas *return* saham karena banyaknya informasi baru yang diantisipasi oleh investor, *bid-ask spread* yang menandakan suatu likuiditas saham, serta faktor eksternal seperti infasi dan lainnya. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin aktif transaksi yang terjadi di pasar, maka semakin tinggi pula fluktuasi *return* saham yang terjadi. Hal ini disebabkan oleh perubahan keseimbangan antara permintaan dan penawaran saham di pasar. Dalam konteks saham *small cap* sektor *Consumer Cyclical*s, *return* saham cenderung lebih volatile karena sensitivitas yang tinggi terhadap informasi pasar, kondisi likuiditas yang rendah, serta potensi intervensi pelaku pasar dominan (*bandarmology*) yang dapat mendorong *return* bergerak jauh di luar ekspektasi fundamental. Volatilitas *return* saham pada saham *small cap* mengindikasikan ketidakpastian pasar yang tinggi dan menjadi refleksi dari persepsi risiko investor terhadap aset tersebut (Wijaya, 2024).

Untuk mengukur *return* saham, penulis menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_t : *Return* sesungguhnya periode t

P_t : Harga saham periode t

P_{t-1} : Harga saham sebelum periode t

3.2.2. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Operasionalisasi variabel digunakan sebagai alat yang meliputi penjelasan mengenai nama variabel, definisi variabel, indikator variabel, ukuran variabel untuk memudahkan pembaca memahami variabel-variabel penelitian serta mencegah kesalahan interpretasi.

Tabel 3. 1
Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel dan Definisi	Indikator	Skala
Bandarmology (X1) Bandarmology merupakan pendekatan analisis pasar saham dengan cara menelusuri pola akumulasi dan distribusi berdasarkan pada data aktivitas broker melalui broker summary. (Ryan Filbert, 2026)	<i>Broker Summary</i> <i>=Net Buy Top 5 Buyer- Net Sell Top 5 Seller</i>	nominal
Likuiditas saham (X2) Likuiditas Saham menggambarkan kemampuan suatu saham untuk di beli atau dijual tanpa menyebabkan	<i>Bid-Ask Spread</i> <i>(Harga jual tertinggi –Harga beli tertinggi)/Harga Open</i> (Hernanda, B &Kaluge, D. 2024)	Rasio

Variabel dan Definisi	Indikator	Skala
perubahan harga yang signifikan (Puspa Ningrum., et., al, 2022)		
Volume Perdagangan (X3) Volume Perdagangan merupakan suatu indikator yang mencerminkan total jumlah saham yang beredar yang diperjual belikan dalam suatu periode tertentu (Putri, A., M. Gultom, M., S., 2024)	Trading Volume Activity $x = \frac{\sum \text{Saham diperdagangkan}}{\sum \text{Saham yang beredar}}$	
Return Saham (Y) Return Saham adalah hasil yang diperoleh investor atas investasi saham dalam suatu periode, yang mencerminkan perubahan nilai investasi secara relatif dibandingkan periode sebelumnya	Return Saham $R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ Keterangan: R_t: Return sesungguhnya periode t P_t: Harga saham periode t	Rasio

Variabel dan Definisi	Indikator	Skala
(Wijaya, 2024)	P_{t-1} : Harga saham sebelum periode t	

Sumber: Data Diolah, 2026

3.3. Populasi dan Sampel

Dalam sebuah penelitian memerlukan adanya sebuah objek atau topik untuk menyelesaikan masalah. Dalam hal ini peneliti menggunakan populasi sebagai objek dalam suatu kegiatan penelitian yang diperlukannya penetapan subjek atau topik guna menjawab permasalahan yang telah dirumuskan. Populasi ditetapkan sebagai keseluruhan subjek yang menjadi objek kajian penelitian, sedangkan sampel merupakan bagian dari populasi yang dipilih untuk mewakili keseluruhan dan dapat diteliti secara lebih mendalam.

Penetapan populasi memungkinkan peneliti untuk melakukan proses pengumpulan dan pengolahan data secara sistematis. Untuk menunjang efektivitas analisis data, pemilihan sampel didasarkan pada karakteristik tertentu yang dianggap relevan dan representatif terhadap populasi. Dengan demikian, sampel berfungsi sebagai representasi dari populasi dalam suatu penelitian ilmiah. Penelitian, dan sampel adalah bagian dari populasi yang dapat diteliti.

3.3.1. Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2022:81). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang terdaftar dalam sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2025. Berdasarkan data yang diperoleh dari BEI yaitu sebanyak 163 perusahaan.

Sektor *Consumer Cyclical*s adalah sektor industri yang memproduksi barang atau jasa yang permintaannya sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Kinerja sektor industri ini akan membaik (daya beli meningkat) ketika kondisi ekonomi juga membaik dan begitupun sebaliknya. Adapun industri yang termasuk ke dalam sektor ini ialah otomotif, perumahan, ritel & pakaian, hiburan & pariwisata.

Tabel 3. 2 Daftar Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2025

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang usaha	Market Cap
					2025
1	CNTX	Century Textile Industry Tbk.	22 Mei 1979	Industri Tekstil	<i>Suspend</i>
2	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk.	26 Feb 1980	Industri Manufaktur	Rp2.411.538.200.000
3	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.	22 Des 1980	Manufaktur Pembuatan Ban	Rp362.850.000.000
4	BATA	Sepatu Bata Tbk.	24 Mar 1982	Penjualan Sepatu	Rp91.000.000.000
5	JIHD	Jakarta International Hotels &	29 Feb 1984	Perhotelan	Rp1.327.553.074.740

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang usaha	Market Cap
					2025
		Development Tbk.			
6	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	09 Okt 1989	Perdagangan Ritel	Rp3.839.074.776.000
7	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk.	10 Okt 1989	Industri Tekstil dan Garmen	Rp278.902.150.164
8	BAYU	Bayu Buana Tbk	30 Okt 1989	Biro Perjalanan dan Wisata	Rp483.912.468.600
9	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	05 Feb 1990	Industri Manufaktur Suku Cadang Kendaraan Bermotor	Rp183.600.000.000
10	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk.	01 Mei 1990	Perhotelan	Rp590.381.987.040
11	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.	08 Mei 1990	Industri Manufaktur Produsen Ban	Rp3.641.616.000.000
12	SHID	Hotel Sahid Jaya International Tbk.	08 Mei 1990	Perhotelan	Rp1.007.393.551.200
13	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.	03 Agt 1990	Industri Tekstil dan Produk Poliester	Rp1.832.184.779.600
14	INDS	Indospring Tbk.	10 Agt 1990	Industri Suku Cadang Kendaraan Bermotor	Rp1.483.124.344.600
15	PBRX	Pan Brothers Tbk.	16 Agt 1990	Garmen dan Pakaian Jadi	Rp773.353.016.856
16	ERTX	Eratex Djaja Tbk.	21 Agt 1990	Manufaktur Pakaian Jadi dan Tekstil	Rp295.904.152.160
17	BRAM	Indo Kordsa Tbk.	05 Sep 1990	Manufaktur Tekstil	Rp2.070.262.108.000
18	ARGO	Argo Pantes Tbk	07 Jan 1991	Industri Tekstil Terpadu dan Logistik	Rp3.158.467.333.855
19	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk	12 Mar 1991	Industri Kimia dan Manufaktur	Rp69.881.093.352

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang usaha	Market Cap
					2025
				Poliester Terpadu	
20	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tbk.	21 Jul 1992	Biro Perjalanan Wisata	Rp1.410.912.000.000
21	ESTI	Ever Shine Tex Tbk.	13 Okt 1992	Manufaktur Tekstil	Rp211.596.915.600
22	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.	11 Mei 1993	Industri Makanan dan Minuman Cepat Saji	Rp2.646.312.137.820
23	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	28 Okt 1993	Manufaktur dan Industri Barang Konsumsi Rumah Tangga	Rp54.924.000.000
24	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	15 Nov 1993	Industri Otomotif Terpadu	Rp4.553.491.784.460
25	PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk.	30 Mei 1994	Restoran Cepat Saji (Waralaba, a.l. California Fried Chicken)	Rp220.808.000.000
26	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	30 Agt 1994	Industri Alas Kaki (Sepatu)	<i>Suspend</i>
27	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.	17 Okt 1994	Industri Plastik dan Kemasan	Rp140.183.955.991
28	BMTR	Global Mediacom Tbk.	17 Jul 1995	Investasi/Kongl omerasi Media	Rp2.305.175.664.454
29	PSKT	Red Planet Indonesia Tbk.	19 Sep 1995	Perhotelan (Hotel Budget)	Rp3.208.881.807.160
30	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	24 Jul 1996	Perdagangan Ritel (Department Store)	Rp2.966.128.000.000
31	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	09 Sep 1996	Industri Suku Cadang Kendaraan	Rp10.048.888.642.800

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang usaha	Market Cap
					2025
				Bermotor (Filter & Radiator)	
32	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk	20 Agt 1997	Industri Tekstil	Rp2.927.272.952.500
33	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk.	12 Jan 1998	Properti dan Perhotelan	Rp7.304.018.400.000
34	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	22 Jan 1998	Industri Garmen dan Tekstil (Pakaian Dalam)	Rp57.112.858.390
35	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	15 Jun 1998	Industri Suku Cadang Kendaraan Bermotor	Rp12.965.081.770.000
36	KPIG	MNC Tourism Indonesia Tbk.	30 Mar 2000	Properti dan Pariwisata	Rp14.778.918.770.924
37	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk.	05 Apr 2000	Properti dan Perhotelan	Rp110.288.000.000
38	TMPO	Tempo Intimedia Tbk.	08 Jan 2001	Media (Penerbitan dan Digital)	Rp177.799.986.000
39	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk.	18 Sep 2001	Biro Perjalanan dan Pariwisata	Rp922.687.500.000
40	FORU	Fortune Indonesia Tbk	17 Jan 2002	Periklanan dan Komunikasi Pemasaran	Rp865.316.640.000
41	ABBA	Mahaka Media Tbk.	03 Apr 2002	Media (Penyiaran, Penerbitan)	Rp216.474.107.135
42	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	18 Apr 2002	Investasi, Industri, dan Perdagangan	<i>Suspend</i>
43	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	16 Jul 2002	Media Penyiaran Televisi	Rp25.002.052.492.690

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang usaha	Market Cap
					2025
44	GEMA	Gema Grahasarana Tbk.	12 Agt 2002	Furnitur dan Interior (Perkantoran)	Rp155.200.000.000
45	IIKP	Inti Agri Resources Tbk	14 Okt 2002	Agribisnis/Periklanan Hias (Arwana)	<i>Suspend</i>
46	ARTA	Arthavest Tbk	05 Nov 2002	Investasi	Rp1.518.692.195.000
47	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	02 Jul 2004	Rekreasi dan Pariwisata	Rp903.999.997.740
48	AKKU	Anugerah Kagum Karya Utama Tbk	01 Nov 2004	Perhotelan	Rp206.382.836.352
49	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	10 Nov 2004	Perdagangan Ritel (Fesyen, Olahraga, Gaya Hidup)	Rp19.339.000.000.000
50	MICE	Multi Indocitra Tbk.	21 Des 2005	Perdagangan dan Distribusi Barang Konsumen	Rp345.000.000.000
51	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	22 Jun 2007	Media Penyiaran	Rp3.943.044.380.020
52	ACES	Aspirasi Hidup Indonesia Tbk.	06 Nov 2007	Perdagangan Ritel (Peralatan Rumah Tangga - Azko)	Rp7.019.359.777.000
53	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk.	12 Des 2007	Perdagangan Bahan Bangunan (Mitra10)	Rp1.795.883.347.716
54	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	08 Jul 2008	Biro Perjalanan Wisata	Rp429.000.000.000
55	HOME	Hotel Mandarine Regency Tbk.	17 Jul 2008	Perhotelan	<i>Suspend</i>
56	TRIO	Trikomsel Oke Tbk.	14 Apr 2009	Perdagangan Ritel Telepon Seluler	<i>Suspend</i>

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang usaha	Market Cap
					2025
57	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk.	12 Jul 2010	Perhotelan/Resort	Rp34.217.705.952.380
58	VIVA	Visi Media Asia Tbk.	21 Nov 2011	Media Penyiaran (TVOne, ANTV)	Rp790.284.979.200
59	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.	14 Des 2011	Distribusi dan Ritel Perangkat Elektronik/Gadget	Rp6.507.600.000.000
60	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk.	23 Des 2011	Properti (Perkantoran & Komersial)	Rp1.232.520.080.000
61	TELE	Omni Inovasi Indonesia Tbk.	12 Jan 2012	Distribusi Perangkat Telekomunikasi	<i>Suspend</i>
62	TRIS	Trisula International Tbk.	28 Jun 2012	Garmen dan Pakaian Jadi	Rp603.157.215.552
63	MSKY	MNC Sky Vision Tbk.	09 Jul 2012	Media Televisi Berbayar (Indovision)	Rp161.544.008.880
64	GLOB	Globe Kita Terang Tbk.	10 Jul 2012	Ritel perangkat telekomunikasi dan mobile pintar	<i>Suspend</i>
65	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk.	10 Jan 2013	Pariwisata dan Perhotelan	<i>Suspend</i>
66	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.	17 Jun 2013	Industri Tekstil Terpadu	<i>Suspend</i>
67	ECII	Electronic City Indonesia Tbk.	03 Jul 2013	Perdagangan Ritel Elektronik	Rp236.176.941.000
68	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	29 Mei 2013	Distribusi Otomotif (Sepeda Motor Honda)	Rp4.233.419.561.340
69	BLTZ	Graha Layar Prima Tbk.	10 Apr 2014	Bioskop dan Hiburan (Blitzmegaplex)	Rp2.534.417.711.800

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang usaha	Market Cap
					2025
70	MDIA	Intermedia Capital Tbk.	11 Apr 2014	Investasi Media (Grup Trans Media)	Rp3.450.967.379.200
71	CINT	Chitose Internasional Tbk.	27 Jun 2014	Industri Furnitur	Rp244.000.000.000
72	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk.	08 Jul 2014	Investasi (Jasa Penunjang Pertambangan)	Rp845.919.524.600
73	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.	07 Jul 2015	Industri Komponen Otomotif (Baut & Mur)	Rp2.390.625.000.000
74	MKNT	Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	26 Okt 2015	Distribusi Perangkat Telekomunikasi	<i>Suspend</i>
75	MARI	Mahaka Radio Integra Tbk.	11 Feb 2016	Media Penyiaran Radio	Rp157.579.320.000
76	JGLE	Graha Andrasentra Propertindo Tbk.	29 Jun 2016	Properti dan Rekreasi (Taman Hiburan Jungleland)	Rp925.858.285.605
77	BOGA	Apollo Global Interactive Tbk.	19 Des 2016	Distribusi/Dealer Otomotif (Honda) dan Penyewaan Kendaraan	Rp114.105.786.300
78	CARS	Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk.	10 Apr 2017	Distribusi/Dealer Otomotif (Toyota - Astrido)	Rp1.830.000.000.000
79	MINA	Sanurhasta Mitra Tbk.	28 Apr 2017	Perhotelan	Rp3.760.312.500.000
80	MAPB	MAP Boga Adiperkasa Tbk.	21 Jun 2017	Restoran dan F&B (Starbucks, Pizza Marzano, dll.)	Rp3.665.461.651.500
81	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.	21 Jun 2017	Industri Furnitur (Ekspor)	Rp2.433.375.000.000

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang usaha	Market Cap
					2025
82	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk.	21 Jun 2017	Industri dan Perdagangan Perhiasan Emas	Rp9.901.314.160.000
83	MABA	Marga Abhinaya Abadi Tbk.	22 Jun 2017	Perhotelan, Restoran dan Properti	<i>Suspend</i>
84	BELL	Trisula Textile Industries Tbk	03 Okt 2017	Industri Tekstil	Rp500.250.000.000
85	DFAM	Dafam Property Indonesia Tbk.	27 Apr 2018	Perhotelan (Dafam Hotel Chain)	Rp186.185.579.300
86	PZZA	Sarimelati Kencana Tbk.	23 Mei 2018	Restoran Cepat Saji (Pizza Hut Indonesia)	Rp652.725.000.000
87	MSIN	MNC Digital Entertainment Tbk.	08 Jun 2018	Media (Produksi Konten dan Digital)	Rp25.483.994.846.100
88	MAPA	Map Aktif Adiperkasa Tbk.	05 Jul 2018	Perdagangan Ritel (Peralatan Olahraga - Sports Station)	Rp19.097.680.000.000
89	NUSA	Sinergi Megah Internusa Tbk.	12 Jul 2018	Perhotelan (Restaurant, Hotel & Tourism)	<i>Suspend</i>
90	FILM	MD Entertainment Tbk.	07 Agt 2018	Industri Perfilman	Rp157.869.717.991.000
91	DIGI	Arkadia Digital Media Tbk.	18 Sep 2018	Media Digital (Portal Berita & Konten)	Rp53.625.000.000
92	DUCK	Jaya Bersama Indo Tbk.	10 Okt 2018	Perdagangan, Jasa dan Investasi Lainnya	<i>Suspend</i>
93	YELO	Yelooo Integra Datanet Tbk.	29 Okt 2018	Teknologi Informasi dan Layanan Data	Rp286.916.160.750
94	SOTS	Satria Mega Kencana Tbk.	10 Des 2018	Properti dan Perhotelan	Rp1.295.005.152.805

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang usaha	Market Cap
					2025
				(Sotis Hospitality)	
95	ZONE	Mega Perintis Tbk.	12 Des 2018	Garmen dan Pakaian Jadi (3Second, dll.)	Rp452.489.168.560
96	CLAY	Citra Putra Realty Tbk.	18 Jan 2019	Properti	Rp6.013.800.000.000
97	NATO	Surya Permata Andalan Tbk.	18 Jan 2019	Properti dan Perhotelan (Boutique Hotel, Villa, Resort)	Rp2.528.351.235.264
98	HRME	Menteng Heritage Realty Tbk.	12 Apr 2019	Perhotelan (The Hermitage)	Rp327.731.250.000
99	FITT	Hotel Fitra International Tbk.	11 Jun 2019	Perhotelan	Rp723.870.988.305
100	BOLA	Bali Bintang Sejahtera Tbk.	17 Jun 2019	Perhotelan/Resort	Rp1.044.000.000.000
101	POLU	Golden Flower Tbk.	26 Jun 2019	Perhotelan	Rp14.118.750.000.000
102	IPTV	MNC Vision Networks Tbk.	08 Jul 2019	Media dan Layanan Internet (Pay TV & Broadband)	Rp2.278.689.345.414
103	EAST	Eastparc Hotel Tbk.	09 Jul 2019	Perhotelan	Rp433.272.560.280
104	KOTA	DMS Propertindo Tbk.	09 Jul 2019	Properti	Rp611.678.770.658
105	INOV	Inocycle Technology Group Tbk.	10 Jul 2019	Industri Daur Ulang Plastik dan Serat Poliester	Rp226.027.737.500
106	SLIS	Gaya Abadi Sempurna Tbk.	07 Okt 2019	Industri Barang Plastik Rumah Tangga (Lion Star)	Rp229.090.478.082
107	PMJS	Putra Mandiri Jembar Tbk.	18 Des 2019	Distribusi/Dealer Otomotif (Mitsubishi,	Rp1.568.138.400.000

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang usaha	Market Cap
					2025
				Nissan, Mercedes-Benz)	
108	ESTA	Esta Multi Usaha Tbk.	09 Mar 2020	Perhotelan dan Properti	Rp979.843.088.316
109	SBAT	Sejahtera Bintang Abadi Textil Tbk.	08 Apr 2020	Industri Tekstil	<i>Suspend</i>
110	CBMF	Cahaya Bintang Medan Tbk.	09 Apr 2020	Industri mebel (furnitur) dan Perdagangan	<i>Suspend</i>
111	CSMI	Cipta Selera Murni Tbk.	09 Apr 2020	Restoran (Warunk Upnormal)	Rp171.372.915.000
112	SOFA	Solusi Environment Asia Tbk.	07 Jul 2020	Industri Furnitur	Rp615.129.713.628
113	TOYS	Sunindo Adipersada Tbk.	06 Agt 2020	Industri mainan anak-anak	<i>Suspend</i>
114	SCNP	Selaras Citra Nusantara Perkasa Tbk.	07 Sep 2020	manufaktur atau industri peralatan elektronik rumah tangga dan peralatan kesehatan	Rp400.000.000.000
115	PLAN	Planet Properindo Jaya Tbk.	15 Sep 2020	Properti	Rp40.351.931.820
116	UFOE	Damai Sejahtera Abadi Tbk.	01 Feb 2021	Restoran Cepat Saji (UFO Fried Chicken)	Rp533.280.151.512
117	SNLK	Sunter Lakeside Hotel Tbk.	29 Mar 2021	Perhotelan	Rp167.400.000.000
118	LFLO	Imago Mulia Persada Tbk.	07 Apr 2021	Ritel dan Distribusi Furnitur	Rp889.259.757.160
119	LUCY	Lima Dua Lima Tiga Tbk.	05 Mei 2021	Makanan Dan Minuman, Serta Perdagangan Dan Jasa	Rp802.830.163.290

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang usaha	Market Cap
					2025
120	MGLV	Panca Anugrah Wisesa Tbk.	08 Jun 2021	Perdagangan Besar Peralatan Dan Perlengkapan Rumah Tangga	Rp4.190.743.504.200
121	IDEA	Idea Indonesia Akademi Tbk.	09 Sep 2021	Pendidikan	Rp90.307.187.500
122	DEPO	Caturkarda Depo Bangunan Tbk.	25 Nov 2021	Perdagangan Ritel Bahan Bangunan	Rp1.765.400.000.000
123	DRMA	Dharma Polimetal Tbk.	20 Des 2021	Industri Komponen Otomotif	Rp4.964.705.826.500
124	ASLC	Autopedia Sukses Lestari Tbk.	25 Jan 2022	Jasa Perawatan dan Perlengkapan Kendaraan (Autobei/Autofresh)	Rp1.108.932.865.860
125	NETV	MDTV Media Technologies Tbk.	26 Jan 2022	Media Penyiaran Televisi (NET TV)	Rp6.452.240.764.632
126	BAUT	Mitra Angkasa Sejahtera Tbk.	28 Jan 2022	Perdagangan Besar Logam Untuk Bahan Konstruksi,	Rp172.806.586.884
127	ENAK	Champ Resto Indonesia Tbk.	08 Feb 2022	Restoran dan F&B	Rp1.300.000.080.000
128	BIKE	Sepeda Bersama Indonesia Tbk.	21 Mar 2022	Industri dan Distribusi Sepeda	Rp996.315.631.080
129	OLIV	Oscar Mitra Sukses Sejahtera Tbk.	17 Mei 2022	Perdagangan Furnitur (Mebel)	Rp136.805.278.608

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang usaha	Market Cap
					2025
130	SWID	Saraswanti Indoland Development Tbk.	07 Jul 2022	Pengembangan Properti Dan Real Estate	Rp640.817.284.919
131	RAFI	Sari Kreasi Boga Tbk.	05 Agt 2022	penjualan bahan baku serta waralaba makanan dan minuman	Rp96.972.354.725
132	KLIN	Klinko Karya Imaji Tbk.	09 Agt 2022	produksi dan perdagangan alat-alat kebersihan	Rp236.662.989.730
133	TOOL	Rohartindo Nusantara Luas Tbk.	09 Agt 2022	Perdagangan Alat dan Perkakas (Tools)	Rp129.151.280.160
134	KDTN	Puri Sentul Permai Tbk.	09 Nov 2022	Pariwisata, Perhotelan, Dan Jasa Akomodasi.	Rp1.062.519.803.300
135	ZATA	Bersama Zatta Jaya Tbk.	10 Nov 2022	fesyen busana muslim dan aktivitas perusahaan <i>holding</i> .	Rp518.256.000.000
136	ISAP	Isra Presisi Indonesia Tbk.	09 Des 2022	Industri Komponen Presisi Otomotif	Rp108.549.150.030
137	BMBL	Lavender Bina Cendikia Tbk.	11 Jan 2023	Pendidikan	Rp55.624.373.730
138	FUTR	Futura Energi Global Tbk.	27 Feb 2023	Energi Terbarukan (Biomassa/Waste-to-Energy)	Rp4.379.464.292.940
139	HAJJ	Arsy Buana Travelindo Tbk.	05 Apr 2023	Biro Perjalanan Ibadah Haji dan Umrah	Rp311.007.641.616
140	TYRE	King Tire Indonesia Tbk.	08 Mei 2023	Industri Ban	Rp428.111.552.421

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang usaha	Market Cap
					2025
141	RAAM	Tripur Multivision Plus Tbk.	08 Mei 2023	Industri Perfilman	Rp1.580.759.840.000
142	DOOH	Era Media Sejahtera Tbk.	08 Mei 2023	Media Iklan Luar Ruang (Digital Out of Home)	Rp2.166.889.490.080
143	VKTR	VKTR Teknologi Mobilitas Tbk.	19 Jun 2023	Industri Kendaraan Listrik (Bus Listrik)	Rp36.968.750.000.000
144	CNMA	Nusantara Sejahtera Raya Tbk.	02 Agt 2023	Bioskop (Cinema XXI)	Rp9.805.539.250.000
145	ERAL	Sinar Eka Selaras Tbk.	08 Agt 2023	Perdagangan Ritel Elektronik/Gadget (Erafone)	Rp1.628.875.000.000
146	LMAX	Lupromax Pelumas Indonesia Tbk	09 Agt 2023	Industri Pelumas	Rp129.351.746.225
147	BABY	Multitrend Indo Tbk.	07 Sep 2023	Perdagangan Produk Konsumen (Perlengkapan Bayi & Anak)	Rp821.495.185.684
148	AEGS	Anugerah Spareparts Sejahtera	11 Sep 2023	Perdagangan Suku Cadang Otomotif	Rp59.358.762.539
149	ACRO	Samcro Hyosung Adilestari Tbk.	11 Jan 2024	Industri Tekstil dan Serat Sintetis (Ban Nilon - Hyosung)	Rp301.833.061.719
150	GRPH	Gripta Putra Persada Tbk.	17 Jan 2024	Properti dan Perhotelan	Rp60.000.000.000
151	UNTD	Terang Dunia Internusa Tbk.	07 Feb 2024	Industri Sepeda Serta Industri Sepeda Motor Roda Dua Dan Tiga	Rp640.000.003.200

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang usaha	Market Cap
					2025
152	MEJA	Harta Djaya Karya Tbk.	12 Feb 2024	Perdagangan Ritel Furnitur	Rp233.766.448.532
153	LIVE	Homeco Victoria Makmur Tbk.	12 Feb 2024	Perdagangan Ritel Perabot dan Peralatan Rumah Tangga	Rp1.065.577.163.248
154	BAIK	Bersama Mencapai Puncak Tbk.	15 Feb 2024	Penyediaan Rantai Pasok (Supply Chain) Makanan Dan Minuman (F&B)	Rp148.829.679.504
155	SPRE	Soraya Berjaya Indonesia Tbk.	03 Jul 2024	Industri Dan Perdagangan Barang Jadi Keperluan Rumah Tangga	Rp161.600.000.000
156	PART	Cipta Perdana Lancar Tbk.	05 Jul 2024	Perdagangan Suku Cadang Otomotif	Rp297.215.054.892
157	GOLF	Intra Golfink Resorts Tbk.	08 Jul 2024	Rekreasi Golf dan Resort	Rp4.481.954.800.000
158	DOSS	Global Sukses Digital Tbk.	07 Agt 2024	Perdagangan Eceran Alat Fotografi, Videografi, Dan Perlengkapannya	Rp400.200.000.000
159	VERN	Verona Indah Pictures Tbk.	08 Okt 2024	Industri Perfilman	Rp586.174.726.509
160	MDIY	Daya Intiguna Yasa Tbk.	19 Des 2024	Perdagangan Ritel (Mr. DIY)	Rp25.064.440.040.000
161	KAQI	Jantra Grupo Indonesia Tbk.	10 Mar 2025	Perawatan, Perbaikan, Serta Perdagangan Suku Cadang Dan Aksesori Kaki-Kaki Kendaraan	Rp145.306.000.000
162	MERI	Merry Riana Edukasi Tbk.	10 Jul 2025	Pendidikan	Rp184.253.585.000

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang usaha	Market Cap
					2025
163	PMUI	Prima Multi Usaha Indonesia Tbk.	10 Jul 2025	Distribusi Produk Telekomunikasi	Rp904.800.000.000

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah Peneliti, 2026)

3.3.2. Sampel

Menurut Sugiyono (2022), Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Apabila populasi besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena adanya keterbatasan dana, waktu, dan tenaga, maka penelitian ini dapat menggunakan sampel yang di ambil dari populasi. Sampel yang diambil harus dapat mewakili dari populasi yang ada.

3.3.2.1. Teknik Sampling

Teknik pengumpulan sampel merupakan metode yang dapat digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian (Sugiyono, 2022). Teknik sampling umumnya terbagi menjadi dua kategori, diantaranya:

1. *Probability Sampling*

Probability Sampling adalah metode pengambilan sampel dimana setiap elemen (anggota) populasi memiliki peluang yang sama untuk menjadi anggota sampel. *Random sampling* sederhana, *proporsional stratified random sampling*, *disproportionate stratified random sampling*, dan area atau *cluster sampling* adalah semua komponen teknik ini (Sugiyono, 2022)

2. *Nonprobability Sampling*

Nonprobability Sampling adalah metode pengambilan sampel di mana setiap komponen atau anggota populasi memiliki peluang atau kesempatan yang berbeda untuk diambil sebagai sampel. Sampling sistematis, kuota, insidental, purposive, jenuh, dan *snowball* adalah beberapa teknik sampel (Sugiyono, 2022).

Penelitian ini menggunakan teknik sampling *nonprobability*, yaitu *sampling purposive*. *Sampling Purposive*, menurut (Sugiyono, 2022) adalah metode pengambilan sampel yang melibatkan pertimbangan khusus. Dua jenis pengambilan *sampling purposive* adalah:

- a. *Convenience Sampling*, yang didasarkan pada keinginan peneliti tentang tujuan penelitian.
- b. *Judgment Sampling*, yang didasarkan pada penilaian karakteristik anggota sampel yang disesuaikan dengan tujuan penelitian.

Penelitian ini menggunakan teknik *sampling purposive* karena tidak semua sampel memenuhi kriteria yang diinginkan penulis. Untuk memilih populasi saat ini, kriteria ini berguna untuk menghasilkan sampel yang *representatif* dengan variabel yang ditentukan. Kriteria ini akan menunjukkan perusahaan mana yang cocok untuk penelitian. Untuk penelitian ini, kriteria berikut digunakan untuk memilih sampel:

Tabel 3. 3 Kriteria Perusahaan

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Jumlah populasi	163

2	Pengurangan Kriteria: Perusahaan Sektor <i>Consumer cyclicals</i> yang memiliki kapitalisasi pasar di atas 1 triliun	(31)
3	Saham dalam pemantauan khusus dan terkena <i>Suspend</i>	(34)
5	Saham yang listing di bursa >2020	(48)
6	Market Cap Saham tidak konsisten selama 2020-2025 dan tidak memiliki data perdagangan yang lengkap	(25)
Total Jumlah Sampel Perusahaan		25
Total Pengamatan (25 x 6 Tahun)		150

Sumber: Data diolah, 2026

Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan untuk memastikan ketersediaan data yang diperlukan dalam pengukuran Bandarmology, Likuiditas Saham, Volume Perdagangan, dan *Return* Saham selama periode penelitian.

Dalam proses pemilihan sampel, terdapat kemungkinan *survivorship* bias, yaitu kondisi ketika perusahaan yang tidak mampu memenuhi kriteria pengamatan atau tidak memiliki data yang lengkap tidak termasuk dalam sampel akhir. Kondisi tersebut dapat menyebabkan karakteristik perusahaan yang bertahan dalam sampel berbeda dengan perusahaan yang dikeluarkan dari penelitian. Oleh karena itu, hasil penelitian ini tidak digeneralisasikan secara mutlak kepada seluruh saham sektor *Consumer Cyclicals*, melainkan dibatasi pada perusahaan *small cap* yang memenuhi kriteria sampel dan memiliki data yang diperlukan selama periode pengamatan. Pengeluaran perusahaan dari sampel tidak dilakukan semata-mata berdasarkan kinerja *return* yang rendah atau tinggi, tetapi berdasarkan kriteria objektif yang berkaitan dengan karakteristik populasi dan ketersediaan data penelitian

Penggunaan kriteria tersebut dilakukan untuk menjaga konsistensi data panel dan memungkinkan pengukuran seluruh variabel penelitian secara relatif lengkap. Berdasarkan kriteria-kriteria di atas yang digunakan dalam memilih perusahaan yang sesuai untuk di jadikan sampel pada penelitian ini. Maka sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 3. 4 Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang Usaha	Market Cap
					2025
1	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.	22 Des 1980	Manufaktur Pembuatan Ban	Rp 362.850.000.000
2	BAYU	Bayu Buana Tbk	30 Okt 1989	Biro Perjalanan dan Wisata	Rp 483.912.468.600
3	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	05 Feb 1990	Industri Manufaktur Suku Cadang Kendaraan Bermotor	Rp 183.600.000.000
4	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk.	01 Mei 1990	Perhotelan	Rp 590.381.987.040
5	ERTX	Eratex Djaja Tbk.	21 Agt 1990	Manufaktur Pakaian Jadi dan Tekstil	Rp 295.904.152.160
6	ESTI	Ever Shine Tex Tbk.	13 Okt 1992	Manufaktur Tekstil	Rp 211.596.915.600
7	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	28 Okt 1993	Manufaktur dan Industri Barang Konsumsi Rumah Tangga	Rp 54.924.000.000
8	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.	17 Okt 1994	Industri Plastik dan Kemasan	Rp 140.183.955.991
9	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk.	05 Apr 2000	Properti dan Perhotelan	Rp 110.288.000.000
10	TMPO	Tempo Intimedia Tbk.	08 Jan 2001	Media (Penerbitan dan Digital)	Rp 177.799.986.000

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang Usaha	Market Cap
					2025
11	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk.	18 Sep 2001	Biro Perjalanan dan Pariwisata	Rp 922.687.500.000
12	GEMA	Gema Grahasarana Tbk.	12 Agt 2002	Furnitur dan Interior (Perkantoran)	Rp 155.200.000.000
13	MICE	Multi Indocitra Tbk.	21 Des 2005	Perdagangan dan Distribusi Barang Konsumen	Rp 345.000.000.000
14	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	08 Jul 2008	Biro Perjalanan Wisata	Rp 429.000.000.000
15	TRIS	Trisula International Tbk.	28 Jun 2012	Garmen dan Pakaian Jadi	Rp 603.157.215.552
16	CINT	Chitose Internasional Tbk.	27 Jun 2014	Industri Furnitur	Rp 244.000.000.000
17	DFAM	Dafam Property Indonesia Tbk.	27 Apr 2018	Perhotelan (Dafam Hotel Chain)	Rp 186.185.579.300
18	YELO	Yelooo Integra Datanet Tbk.	29 Okt 2018	Teknologi Informasi dan Layanan Data	Rp 286.916.160.750
19	FITT	Hotel Fitra International Tbk.	11 Jun 2019	Perhotelan	Rp 723.870.988.305
20	EAST	Eastparc Hotel Tbk.	09 Jul 2019	Perhotelan	Rp 433.272.560.280
21	INOV	Inocycle Technology Group Tbk.	10 Jul 2019	Industri Daur Ulang Plastik dan Serat Poliester	Rp 226.027.737.500
22	ESTA	Esta Multi Usaha Tbk.	09 Mar 2020	Perhotelan dan Properti	Rp 979.843.088.316
23	SOFA	Solusi Environment Asia Tbk.	07 Jul 2020	Industri Furnitur	Rp 615.129.713.628

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan	Bidang Usaha	Market Cap
					2025
24	SCNP	Selaras Citra Nusantara Perkas	07 Sep 2020	Manufaktur Atau Industri Peralatan Elektronik Rumah Tangga Dan Peralatan Kesehatan	Rp 400.000.000.000
25	PLAN	Planet Properindo Jaya Tbk.	15 Sep 2020	Properti	Rp 40.351.931.820

Sumber: Diolah Peneliti, 2026

3.4. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data pendukung merupakan salah satu komponen penting dalam penelitian, data ini dapat diperoleh dari berbagai sumber dan dapat diperoleh melalui berbagai metode. Adapun penjelasannya sebagai berikut:

3.4.1. Sumber Data

Sumber data dibagi menjadi dua yaitu data primer dan data sekunder. Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber utama dalam pengumpulan informasi. Data sekunder dipilih karena bersifat praktis, efisien, serta mampu menyajikan informasi historis dan faktual yang telah dikumpulkan oleh pihak lain. Dalam konteks penelitian ini, data sekunder dianggap relevan karena penelitian ini berfokus pada analisis hubungan antar variabel seperti bandarmologi, likuiditas, volume perdagangan, dan *return* saham pada perusahaan sektor *Consumer Cyclical*s yang berkapitalisasi kecil (*small cap*) di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Sugiyono (2022:137), data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti, yang biasanya berasal dari dokumen atau sumber lain yang sudah tersedia. Data ini telah dihimpun dan dipublikasikan oleh institusi tertentu dan dapat digunakan kembali dalam studi ilmiah lain yang relevan. Adapun sumber data dalam penelitian ini meliputi berbagai platform dan institusi resmi yang menyediakan data finansial perusahaan dan statistik pasar modal Indonesia. Berikut adalah sumber data yang digunakan dalam penelitian ini seperti, data harga saham, volume perdagangan, dan *return* saham diperoleh melalui situs Yahoo Finance (<https://finance.yahoo.com>) dan data mengenai sektor perusahaan, klasifikasi kapitalisasi pasar (*small cap*), serta daftar emiten diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di alamat <https://www.idx.co.id>. Di situs ini diperoleh juga publikasi seperti IDX Fact Book dan laporan statistik bulanan yang memberikan informasi tambahan mengenai frekuensi perdagangan dan likuiditas saham.

3.4.2. Teknik Pengumpulan Data

Tujuan utama dalam penelitian adalah mendapatkan data. Menurut Sugiyono (2022), teknik pengumpulan data adalah cara yang digunakan untuk mendapatkan data yang diperlukan dalam sebuah penelitian. Dalam penelitian kuantitatif, teknik yang digunakan bisa berupa angket, observasi, wawancara, maupun dokumentasi. Untuk data sekunder, dokumentasi merupakan teknik yang paling umum digunakan. Cara untuk mendapatkan data dan informasi yang diperlukan untuk penelitian biasa dikenal sebagai prosedur pengumpulan data.

Untuk mendukung temuan penelitian, pengumpulan data dilakukan dengan cara sebagai berikut:

1. Kepustakaan

Pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan Studi Pustaka yaitu dengan mengkaji buku-buku literatur, jurnal, dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan variabel penelitian guna mendapatkan gambaran serta landasan teoritis secara komprehensif mengenai faktor faktor yang mempengaruhi harga saham

2. Observasi

Observasi adalah teknik pengumpulan data dengan cara mengamati secara langsung terhadap objek yang diteliti dalam situasi yang sebenarnya. Observasi bisa dilakukan secara partisipatif maupun non-partisipatif tergantung pada keterlibatan peneliti. Sugiyono (2022). Penelitian ini menggunakan pengamatan non partisipatif yang dilakukan dengan membuka dan mengunduh data di website yang diamati.

3. Dokumentasi

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan dokumentasi, yaitu melalui pengumpulan data sekunder yang telah tersedia dari berbagai sumber resmi dan terpercaya seperti <https://www.idx.co.id>. Pendekatan ini sesuai dengan karakteristik penelitian kuantitatif yang menitikberatkan pada pengolahan data numerik untuk menguji hubungan antar variabel. Menurut Sugiyono (2022:142), teknik dokumentasi merupakan metode pengumpulan data yang dilakukan dengan mengkaji dokumen-dokumen tertulis, arsip, laporan resmi, atau informasi lain yang relevan dengan

masalah penelitian. Teknik ini sangat cocok digunakan dalam penelitian ekonomi atau keuangan yang membutuhkan data historis seperti harga saham, volume perdagangan, dan data statistik pasar.

3.5. Metode Analisis dan Uji Hipotesis

Metode analisis dan uji hipotesis ini bermaksud untuk menjabarkann langkah-langkah dalam menganalisis data dengan metode tertentu yang akan digunakan untuk menjawab rumusan masalah yang diikuti dengan pengujian hipotesis. Analisis data ini merupakan serangkaian kegiatan penelaahan, pengelompokan, sistematisasi, penafsiran, dan verifikasi data agar suatu fenomena memiliki nilai social, akademis, dan ilmiah.

3.5.1. Metode Analisis

Analisis data adalah kegiatan yang dilakukan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul, setelah data terkumpul kegiatan yang dilakukan selanjutnya dalam proses analisis data ialah mengelompokan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data setiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab semua rumusan masalah dan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan (Sugiyono, 2023:206). Pada penelitian ini penulis menggunakan teknik analisis data deskriptif dan verifikatif.

3.5.1.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah suatu metode analisis statistik yang digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi tentang data yang telah dikumpulkan. Tujuan utama dari statistik deskriptif adalah untuk merangkum dan mengorganisir data secara sistematis sehingga dapat dipahami dan diinterpretasikan dengan lebih mudah (Nurul Aziza, 2023:165).

Menurut Sugiyono (2023:206) mendefinisikan analisis deskriptif sebagai berikut: “Analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi”.

Analisis deskriptif memuat beberapa elemen diantaranya adalah penyajian data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean (pengukuran tendensi sentral), perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui rata-rata dan standar deviasi, serta perhitungan persentase (Sugiyono, 2023:207). Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan bagaimana kondisi aktivitas perdagangan saham yang tercermin dari indikator variabel X (bandarmology, tingkat likuiditas saham, serta volume perdagangan) yang terjadi di Bursa efek Indonesia, serta bagaimana kondisi dari variabel Y (*Return* saham) pada saham sektor *consumer cyclical* pada periode 2020-2025.

3.5.1.2. Analisis Verifikatif

Metode verifikatif adalah metode yang digunakan untuk menguji kebenaran hubungan atau pengaruh antar variabel penelitian yang dilakukan melalui pengujian hipotesis (Imam Ghazali, 2021). Penelitian verifikatif bertujuan untuk menguji teori atau hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya, metode verifikatif digunakan untuk menguji apakah variabel *bandarmology*, likuiditas saham, dan volume perdagangan memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Pengujian tersebut dilakukan dengan menggunakan analisis statistik, yaitu analisis regresi data panel, analisis ini digunakan karena dalam penelitian ini peneliti menggunakan beberapa data perusahaan sebagai sampel dan juga dalam kurun waktu 6 tahun sebagai periode penelitiannya.

Sebelum dilakukan estimasi model regresi data panel, data variabel *Bandarmology* yang diperoleh dari hasil perhitungan aktivitas *broker summary* ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (Ln). Transformasi ini hanya dilakukan pada tahap analisis verifikatif dan tidak mengubah pengukuran variabel pada analisis deskriptif, sehingga penyajian statistik deskriptif tetap menggunakan nilai asli *Bandarmology* yang diperoleh dari aktivitas *broker summary*. Transformasi logaritma natural bertujuan untuk memperkecil rentang data yang memiliki variasi cukup tinggi antarperusahaan maupun antarperiode pengamatan, mengurangi pengaruh nilai ekstrem (outlier), serta meningkatkan stabilitas varians sehingga estimasi model regresi menjadi lebih efisien dan reliabel. Penggunaan transformasi logaritma merupakan praktik yang umum dalam analisis ekonometrika

ketika variabel memiliki distribusi yang sangat menyebar, tanpa mengubah hubungan dasar antarvariabel (Baltagi, 2021; James et al., 2021).

3.5.2. Analisis Regresi Data Panel (Persamaan 1)

Analisis regresi data panel merupakan kombinasi antara data runtun waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data *cross section* adalah data yang dikumpulkan dalam satu waktu terhadap banyak objek yang diamati. Data *time series* adalah data yang dikumpulkan dari banyak waktu/runtun waktu terhadap satu objek yang diamati, data ini kebanyakan memiliki karakteristik seperti data sekunder, dikumpulkan waktu ke waktu/runtun waktu dan diperoleh dari penyedia data misalnya, IDX, Yahoo Finance, dan sebagainya (Anwar dan Muhammad Nursan, 2025:11). Pada analisis regresi persamaan (1), penelitian menggunakan periode penuh yaitu dari 2020-2025.

Menurut Agus Basuki (2021:6) dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

3.5.2.1. *Common Effect Model* (CEM)

Common Effect Model merupakan sebuah pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*, dan juga hanya menggunakan pendekatan kuadran terkecil (*Ordinary Least Square*). Dalam model ini tidak memperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.

3.5.2.2. *Fixed Effect Model (FEM)*

Fixed Effect Model (FEM) mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model ini, teknik yang digunakan ialah teknik variabel *dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena adanya perbedaan faktor internal dan eksternal perusahaan, akan tetapi sloponya sama antar setiap perusahaan. Model estimasi ini sering disebut juga dengan teknik *Least Squares Dummy Variabel (LSDV)*.

3.5.2.3. *Random Effect Model (REM)*

Random Effect Model (REM) akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada Model ini, perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model ini yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model (ECM)* atau teknik *Generalized Least Square (GLS)*.

3.5.3. Analisis Regime Berdasarkan Kondisi Pasar (Persamaan 2)

Penelitian ini menggunakan analisis regime untuk mengidentifikasi kemungkinan perubahan hubungan antara Bandarmology, Likuiditas Saham, Volume Perdagangan, dan *Return* Saham pada kondisi pasar yang. Periode penelitian 2020-2025 digunakan sebagai periode penelitian secara keseluruhan, sedangkan analisis regime dilakukan dengan membagi periode observasi menjadi dua kondisi pasar utama yang secara struktural berbeda kondisi makro dan perilaku

pasarnya, sehingga estimasi dilakukan secara terpisah untuk masing-masing rezim selain model gabungan (*full period*).

Pendekatan *Market timing* sejalan dengan argumen yang dikemukakan oleh Makmur (2024) menegaskan bahwa pembagian periode berdasarkan kondisi pasar yang berbeda menghasilkan estimasi yang lebih *robust* dan mampu mendeteksi *time-varying effect* yang tersembunyi apabila penelitian hanya menggunakan satu model gabungan untuk keseluruhan periode.

Periode penelitian 2020-2025 dibagi menjadi dua periode observasi dengan kondisi pasar/ fase yang berbeda yaitu, Regime pandemi COVID-19 dan pemulihan awal (2020-2023), Regime pascapandemi COVID-19 (2024-2025). Model periode penuh 2020-2025 digunakan sebagai *baseline model*, sedangkan model 2020-2023, dan 2024-2025 digunakan untuk melihat apakah hubungan antarvariabel berubah ketika kondisi pasar mengalami perubahan. Dengan demikian, pembagian periode tidak dimaksudkan untuk menyatakan bahwa 2020–2025 terdiri dari tiga regime, tetapi bahwa penelitian menggunakan satu model penuh dan dua subsample regime.

3.5.3.1. Persamaan Regresi Data Panel Dengan Data *Full-Time* (2020-2025)

Persamaan Regresi ini digunakan untuk seluruh sampel 25 perusahaan x 6 Tahun = 150 observasi panel. Persamaan ini menggambarkan pengaruh rata-rata ketiga variabel independen terhadap *return* saham sepanjang seluruh periode penelitian tanpa membedakan kondisi pasar.

3.5.3.2. Persamaan Regresi Data Panel Model Regime 1 Periode Masa Pandemi COVID-19 (2020-2023)

Persamaan regresi ini digunakan untuk sub sampel 25 perusahaan x 4 tahun = 100 observasi panel pada periode 2020-2023. Persamaan ini menggambarkan pengaruh ketiga variabel independen pada kondisi pasar yang bergejolak akibat adanya pandemi COVID-19.

3.5.3.3. Persamaan Regresi Data Panel Model Regime 2 Periode Pasca Pandemi COVID-19 (2024-2025)

Persamaan regresi ini menggunakan untuk sub sampel 25 perusahaan x 2 tahun = 50 observasi panel pada periode paca pandemi 2024-2025. Persamaan ini bertujuan menggambarkan pengaruh ketiga variabel independen pada kondisi pasar yang telah ternormalisasi secara penuh.

3.5.4. Pemilihan Model Estimasi

Dalam mengelola data panel, kita diharuskan untuk memilih model yang tepat yang dapat digunakan untuk beberapa pengujian. Menurut Agus Tri Basuki (2021:60-62) terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan yakni:

3.5.4.1. Uji Chow (*Redundant Test*)

Uji Chow merupakan pengujian yang dilakukan untuk menentukan model *Fixed Effect* (FEM) atau *Common Effect* (CEM) yang paling tepat untuk digunakan dalam mengestimasi data panel. Uji chow dilakukan dengan meregresikan data terlebih dahulu dengan menggunakan model *Fixed Effect* (FEM) atau *Random*

Effect Testing dengan menggunakan *radundant test*. Hipotesis dalam uji chow adalah sebagai berikut:

H0: Menggunakan *Common Effect Model* (CEM)

H1: Menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM)

Jika hasil uji chow menunjukkan *probalibility value cross section* $F < 0,05$ maka H0 di tolak dan model *Fixed Efeect* (FEM) model lebih tepat digunakan. Jika *probability value cross section* $F > 0,05$ maka H0 diterima dan model *common effect* yang lebih tepat untuk digunakan.

3.5.4.2. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian yang dilakukan untuk memilih apakah model *Fixed Effect* (FEM) atau *Random Effect* (REM) yang paling tepat untuk digunakan dalam mengestimasi data panel. Uji hausman dilakukan dengan meregresikan data terlebih dahulu dengan *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM), kemudian melakukan fixed/random testing dengan menggunakan *correlated random effect hausman test*. Hipotesis uji Hausman ialah sebagai berikut:

H0: digunakannnya *Random Effect Model* (REM)

H1: digunakannya *Fixed Effect Model* (FEM)

Jika hasil uji hausman menunjukkan *Probability Value Cross-Section Random* $< 0,05$ maka H0 ditolak dan model *Fixed Effect* (FEM) lebih tepat

digunakan. Jika *Probability Value Cross Section Random* $> 0,05$ maka H_0 diterima dan model *Random Effect* (REM) lebih tepat digunakan.

3.5.4.3. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji ini dilakukan apabila uji Chow memilih *Common Effect Model* (CEM) dan uji Hausman memilih *Random Effect Model* (REM), dengan kata lain apabila kedua model uji memilih *effect* yang berbeda maka harus dilakukannya uji *Lagrange Multiplier* ini. Akan tetapi jika uji Chow dan uji Hausman konsisten menerima model *Fixed Effect* adalah model terbaik, maka uji LM ini tidak perlu dilakukan. Untuk mengetahui apakah model *Random Effect* (REM) lebih baik daripada model *Common Effect* (CEM) digunakanlah uji *Lagrange Multiplier* ini. Adapun hipotesis dalam Uji LM ini sebagai berikut:

H_0 : digunakannya *Common Effect Model* (CEM)

H_1 : digunakannya *Random Effect Model* (REM)

Jika *Breusch-Pagan Probability Value Cross Section* $< 0,05$ maka H_0 ditolak, dengan kata lain model yang cocok digunakan ialah *Random Effect Model* (REM). Jika *Breusch-Pagan Probability Value Cross Section* $> 0,05$ maka H_0 diterima, dengan kata lain *Common Effect Model* (CEM) merupakan model yang cocok untuk digunakan.

3.5.5. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan serangkaian pengujian yang dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan tersebut sudah mewakili atau mendekati kenyataan yang ada. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui ada tidaknya normalitas residual, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas pada model regresi. Model regresi yang baik ialah apabila model tersebut memenuhi beberapa asumsi klasik yaitu data residual terdistribusi normal, tidak adanya multikolinearitas, autikorelasi, dan heteroskedastisitas. Uji asumsi klasik harus terpenuhi semua asumsi karena agar diperoleh model regresi dengan estimasi yang tidak bias dan pengujian dapat dipercaya. Apabila ada satu syarat saja yang tidak terpenuhi, maka hasil analisis tidak dapat dikatakan bersifat *BLUE (Best Linear Unbiased Estimator)*.

3.5.5.1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian yang dilakukan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak normal. Model regresi dapat dikatakan baik apabila nilai residual terdistribusi secara normal atau mendekati normal. Untuk mendapatkan nilai tersebut, dapat dilakukan pengujian yang dapat dilakukan dengan menggunakan uji Jarque-Berra (uji J-B). Hipotesis uji Normalitas ialah sebagai berikut:

H0: Data Berdistribusi normal

H1: Data tidak berdistribusi normal

Jika nilai *Probability* $> 0,05$, maka H_0 dapat diterima karena data telah terdistribusikan dengan normal. Jika nilai *Probability* $< 0,05$, maka H_1 yang diterima atau dengan kata lain H_0 ditolak karena hasil pengujian data yang dilakukan menunjukkan data belum terdistribusi secara normal.

3.5.5.2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah adanya hubungan linier antara variabel independen di dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna diantara variabel bebasnya. Konsekuensi adanya multikolinearitas adalah koefisien tidak tertentu dan kesalahan menjadi sangat besar (Basuki, 2021:62). Pengukuran ada tidaknya multikolinearitas dalam regresi adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai koefisien *matriks correllation* $> 0,85$, maka diduga terdapat multikolinearitas
- b) Jika nilai koefisien *matriks correllation* $< 0,85$, maka diduga model tidak mengandung unsur multikolinearitas.

3.5.5.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan pengujian yang dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan varians atau variansnya tidak konstan. Apabila hal ini terjadi, akan memunculkan berbagai permasalahan yaitu penaksiran OLS yang bias, varians dan koefisien OLS akan salah. Metode yang digunakan dalam penelitian ini ialah dengan uji Glejser yang berfungsi untuk

mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi (Basuki, 2021:62).

Dasar pengambilan keputusan dalam uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai signifikansi (Sig) $> 0,05$, maka kesimpulannya adalah tidak terjadinya gejala heteroskedastisitas dalam model regresi
- b) Jika nilai signifikansi (Sig) $< 0,05$, maka kesimpulannya adalah terjadinya gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

3.5.5.4. Uji Autokorelasi

Menurut Zainuddin dan Wardhana (2024:55), uji autokorelasi digunakan untuk mengevaluasi apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini (t) dan periode sebelumnya ($t-1$) dalam model regresi yang digunakan. Autokorelasi muncul karena karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya, masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2021:162).

Apabila model regresi mempunyai korelasi, parameter yang diestimasi menjadi bias dan variasinya tidak lagi minimum dan model menjadi tidak efisien. Autokorelasi hanya terjadi pada data time series, pengujian pada data yang tidak bersifat time series (*cross section* atau panel) tidaklah berarti atau hanya sia-sia semata (Basuki, 2021:27). Pada penelitian ini penulis menggunakan metode analisis regresi data panel, dalam hal ini meskipun terdapat data runtut waktu (time series),

uji autokorelasi tidak akan dilakukan karena bukan merupakan data time series murni, melainkan merupakan gabungan antara data time series dan data cross section. Oleh karena itu, dalam penelitian ini hanya melakukan dua pengujian asumsi klasik, yaitu uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

3.5.6. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan metode statistik yang digunakan untuk menguji kebenaran atas hipotesis yang telah dirumuskan pada bab sebelumnya. Tujuan utama uji hipotesis adalah untuk membuat keputusan berdasarkan bukti-bukti data yang ada, apakah hipotesis di terima atau ditolak. Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengujian kelayakan model (Uji F), pengujian secara parsial (Uji t), dan analisis koefisien determinasi (R^2).

3.5.6.1. Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Ghozali (2021) mendeskripsikan Uji secara simultan (Uji F) merupakan model pengujian yang dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksirkan nilai aktual secara statistik. Nilai statistik F, menuntukan apakah setiap variabel independen yang digunakan dalam model mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama.

Langkah-langkah pengujian hipotesis simultan dengan menggunakan uji F ialah sebagai berikut:

1. Membuat Formula Uji Hipotesis

H0: $\beta_1 = 0$, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Bandarmology, likuiditas saham, dan volume perdagangan terhadap *Return Saham Small cap* di Bursa Efek Indonesia.

H1: $\beta_1 \neq 0$, terdapat pengaruh yang signifikan antara Bandarmology, likuiditas saham, dan volume perdagangan terhadap *Return Saham Small cap* di Bursa Efek Indonesia.

2. Menentukan Tingkat Kesalahan (Signifikansi)

Tingkat kesalahan (signifikansi) yang dipilih dalam penelitian ini adalah sebesar 5% ($\alpha = 0,05$) atau dengan kata lain memiliki tingkat kepercayaan sebesar 95% dari derajat kebebasan ($dk = n - k - 1$). Angka ini dipilih untuk mewakili dalam melakukan pengujian variabel dan merupakan tingkat signifikansi yang umum digunakan dalam penelitian kuantitatif.

3. Menghitung Nilai F Hitung

Menghitung nilai F-hitung bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara menyeluruh memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Untuk melakukan perhitungan nilai F-hitung, digunakanlah rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2/k}{((1 - r) - (n - k - 1))}$$

Keterangan:

R^2 = Koefisien Determinasi

K = Jumlah Variabel Independen

n = Jumlah observasi

Pada penelitian ini, nilai *F-statistic* dihitung secara otomatis menggunakan perangkat lunak *EViews* 14 melalui estimasi *Common Effect Model* (CEM) dengan *Panel Corrected Standard Errors* (PCSE). Oleh karena itu, nilai *F-statistic* dan probabilitasnya diperoleh langsung dari hasil estimasi model tanpa dilakukan perhitungan manual.

4. Kriteria Pengambilan Keputusan Uji F

Pengambilan keputusan dalam uji simultan (uji F) dilakukan berdasarkan nilai probabilitas ($\text{Prob}(F\text{-statistic})$) pada tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$)

Adapun kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai $\text{Prob}(F\text{-statistic}) < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Artinya, variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

- b. Jika nilai $\text{Prob}(F\text{-statistic}) > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Artinya, variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

5. Penarikan Kesimpulan

Penarikan kesimpulan berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis dengan didukung oleh teori yang sesuai dengan objek dan masalah penelitian.

3.5.6.2. Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji hipotesis secara parsial, bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikansi masing-masing variabel independen terhadap

variabel dependennya, dengan menganggap variabel lain bersifat konstan.

Formulasi untuk melakukan hipotesis uji t adalah sebagai berikut:

1. Membuat Formula Uji Hipotesis

a. Hipotesis 1

$H_0: \beta_1 = 0$, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Bandarmology terhadap *Return Saham Small cap* di Bursa Efek Indonesia.

$H_1: \beta_1 \neq 0$, terdapat pengaruh yang signifikan antara Bandarmology terhadap *Return Saham Small cap* di Bursa Efek Indonesia.

b. Hipotesis 2

$H_0: \beta_1 = 0$, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Likuiditas Saham terhadap *Return Saham Small cap* di Bursa Efek Indonesia.

$H_1: \beta_1 \neq 0$, terdapat pengaruh yang signifikan antara Likuiditas Saham terhadap *Return Saham Small cap* di Bursa Efek Indonesia.

c. Hipotesis 3

$H_0: \beta_1 = 0$, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara volume perdagangan terhadap *Return Saham Smal Cap* di Bursa Efek Indonesia.

$H_1: \beta_1 \neq 0$, terdapat pengaruh yang signifikan antara volume perdagangan terhadap *Return Saham Smal Cap* di Bursa Efek Indonesia.

2. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi yang dipilih dan digunakan pada penelitian ini adalah sebesar 5% ($\alpha = 0,05$) atau dengan kata lain memiliki tingkat kepercayaan sebesar 95% dari derajat kebebasan ($dk = n-k-1$). Angka ini dipilih untuk

mewakili dalam melakukan pengujian variabel dan merupakan tingkat signifikansi yang umum digunakan dalam penelitian kuantitatif.

3. Kriteria Pengambilan Kesimpulan

Kriteria pengambilan keputusan uji t dengan menggunakan nilai *probability* ialah sebagai berikut:

- a. Apabila nilai Prob. $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya, bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Apabila nilai Prob. $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya, variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.7. Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi atau dikenal sebagai *R-squared* merupakan pengukuran untuk mengukur seberapa baik kemampuan model dalam menerapkan variasi variabel dependen. Nilai *R-squared* adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang rendah menunjukkan bahwa variabel-variabel independen tidak memiliki banyak kemampuan untuk menjelaskan variabel dependen.

Jika nilai *R-squared* rendah, yaitu mendekati nol, maka kemampuan variasi variabel – variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya sangat terbatas (Ghozali, 2021). Sebaliknya, jika nilai *R-Squared* tinggi, maka variabel variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk

memprediksi variabel dependennya. Adapun klasifikasi koefisien korelasi tanpa memperhatikan arah ialah sebagai berikut:

- 1) 0 = Tidak adanya korelasi
- 2) 0 s.d. 0,49 = Korelasi lemah
- 3) 0,50 = Korelasi Moderat
- 4) 0,51 s.d. 0,99 = Korelasi Kuat
- 5) 1,00 = Korelasi Sempurna

Dalam penelitian ini, koefisien determinasi digunakan untuk menentukan seberapa besar pengaruh hubungan antara variabel independen, yaitu Bandarmology (X1), Likuiditas Saham (X2), dan Volume Perdagangan (X3) terhadap variabel dependen, yaitu *Return* Saham (Y) yang diwakili dalam bentuk persentase (%).

3.6. Uji Robustness

Uji *Robustness* merupakan prosedur pengujian lanjutan yang dilakukan untuk menilai tingkat konsistensi dan kestabilan hasil estimasi dalam suatu penelitian kuantitatif. Dalam analisis data panel, uji *robustness* merupakan komponen wajib yang tidak dapat diabaikan, hasil regresi data panel berpotensi dipengaruhi oleh karakteristik data, perbedaan antar unit observasi, serta struktur model yang digunakan. Oleh karena itu, uji *Robustness* diperlukan untuk pengujian tambahan guna memastikan bahwa hubungan antar variabel yang digunakan dan diperoleh benar-benar merepresentasikan kondisi empiris dan tidak dipengaruhi oleh faktor teknis tertentu dalam proses estimasi. Pengujian ini bertujuan untuk

meningkatkan validitas dan kredibilitas termuan dalam penelitian. Dalam penelitian ini uji *robustness* dilakukan dengan:

- 1 Mengganti proksi variabel *Return* saham yang semula menggunakan *Return* menjadi Koefisien Variasi (*Coefficient of Variation-CV*).
- 2 Menambahkan proksi variabel kontrol yaitu pertumbuhan ekonomi dan inflasi

Pada penelitian ini, uji *robustness* dilakukan dengan mengganti proksi variabel *return* dari *Return* Saham menjadi Koefisien Variasi dan juga menambahkan variabel kontrol yaitu pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi. Koefisien Variasi merupakan ukuran statistik yang digunakan untuk melihat seberapa besar fluktuasi *return* atau sebaran data harga saham relatif terhadap nilai rata-ratanya dengan cara membandingkan nilai standar deviasi harga terhadap nilai rata-rata harga penutupan (*Closing price*) yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Adapun cara perhitungan dengan menggunakan koefisien variasi, diantaranya:

- 1 Menghitung Rata-rata Harga Saham tahunan

Menghitung nilai rata-rata dari seluruh harga penutupan (*closing price*) harian atau bulanan sepanjang tahun berjalan (*t*)

$$\bar{P} = \frac{\sum_{i=1}^n P_i}{n}$$

Keterangan:

P_i = Harga penutupan saham pada hari/bulan ke-*i*

n = Total Jumlah hari/bulan perdagangan dalam 1 tahun

- 2 Menghitung Standar Deviasi Harga Saham Tahunan

Menghitung akar kuadrat dari varians harga untuk melihat sejauh mana harga aktual menyimpang dari rata-ratanya sepanjang tahun tersebut.

$$\bar{\sigma} = \frac{\sqrt{\sum_{i=1}^n (P_i - \bar{P})^2}}{n - 1}$$

Keterangan:

σ = Standar deviasi Harga saham

$(n - 1)$ = Derajat kebebasan sampel

3 Menghitung nilai koefisien variasi

Membagi nilai standar deviasi yang diperoleh dengan nilai rata-rata harga saham.

$$CV = \left(\frac{\sigma}{\bar{P}} \right) \times 100\%$$

Dalam penelitian ini, meskipun *return* saham dan koefisien variasi memiliki persamaan dalam mengukur *Return* saham, tetapi keduanya memiliki perbedaan karakteristik. Proksi koefisien variasi mengukur fluktuasi *return* harga saham berdasarkan penyimpangan nominal harga riil saham relatif terhadap rata rata harga pada periode tertentu. Sedangkan *return* saham mengukur tingkat keuntungan atau kerugian (Persentase harga) dari satu periode ke periode berikutnya. Dengan demikian kedua proksi tersebut mempunyai karakteristik yang berbeda tetapi mempunyai tujuan yang sama yaitu untuk mengukur *return* saham.

Pertumbuhan ekonomi dan inflasi merupakan indikator makroekonomi yang mencerminkan kondisi fundamental perekonomian, khususnya daya beli masyarakat dan aktivitas konsumsi. Pada sektor *Consumer Cyclical*s, perubahan kondisi ekonomi dan tingkat inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap

kinerja perusahaan dan minat investor. Variabel pertumbuhan ekonomi dan inflasi dimasukkan sebagai variabel kontrol untuk mengantisipasi pengaruh kondisi makroekonomi terhadap *return* saham yang tidak secara langsung dijelaskan oleh variabel utama dalam penelitian. Adapun pertumbuhan ekonomi dan tingkat Inflasi yang terjadi pada periode 2020-2025 berikut:

Tabel 3. 5. Pertumbuhan Ekonomi dan Tingkat Inflasi 2020-2025

Periode	Pertumbuhan Ekonomi	Tingkat Inflasi
2020	-2,7%	1,68%
2021	3,70%	1,87%
2022	5,31%	5,51%
2023	5,05%	2,61%
2024	5,03%	1,57%
2025	5,11%	2,29%

Sumber: Bank Indonesia, BPS, diolah peneliti 2026

Melalui perubahan proksi variabel *return* saham dan penambahan variabel kontrol pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi dalam model regresi tersebut. Uji robustness dilakukan untuk menilai sejauh mana kesimpulan penelitian tetap bertahan ketika digunakan spesifikasi model atau pendekatan pengukuran alternatif. Uji robustness dalam penelitian ini digunakan sebagai analisis tambahan dan tidak menggantikan model utama.

Interpretasi robustness dilakukan dengan membandingkan arah koefisien, tingkat signifikansi, serta perubahan hasil pengujian antara model utama dan model alternatif. Apabila hasil model alternatif menunjukkan arah dan signifikansi yang

relatif sama dengan model utama, maka temuan tersebut dapat dikatakan memiliki konsistensi yang lebih kuat. Sebaliknya, apabila hasil berubah setelah dilakukan modifikasi spesifikasi, maka perubahan tersebut harus dilaporkan sebagai indikasi bahwa hasil penelitian sensitif terhadap spesifikasi model.

Dengan demikian, uji robustness tidak digunakan untuk memaksakan kesimpulan bahwa hasil penelitian harus selalu sama, tetapi untuk mengetahui sejauh mana kesimpulan penelitian stabil terhadap perubahan spesifikasi

3.7. Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi dan waktu yang digunakan peneliti dalam menyusun penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.7.1. Lokasi Penelitian

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan atau memakai sumber data sekunder. Data sekunder pada umumnya merupakan sebuah bukti, catatan, laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang di publikasikan. Untuk memperoleh informasi yang diperlukan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan situs web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id, Yahoo Finance (www.yahoofinance.co.id) dan situs resmi perusahaan sebagai situs pendukung dalam memperoleh informasi data penelitian. Data diperoleh dari *Broker Summary*, daftar index yang terdaftar di Bursa, serta data lainnya yang diperlukan untuk periode penelitian pada tahun 2020-2025.

3.7.2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian adalah sejak penulis mendapatkan persetujuan judul dan membuat proposal penelitian skripsi yang dilakukan sesuai dengan surat keputusan yang telah dikeluarkan oleh Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan yaitu dimulai dari tanggal 25 Februari 2026 sampai dengan berakhirnya masa bimbingan tersebut yaitu pada tanggal 25 Agustus 2026.