

PERAN NILAI PERBANKAN DALAM MEMEDIASI HUBUNGAN ANTARA VARIABEL YANG MEMPENGARUHI IMBAL HASIL SAHAM

Billy Owen Putra¹; Presley Utama²; Vincent Chandra³

Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis, Universitas Mikroskil, Medan^{1,2,3}
Email : 222120646@students.mikroskil.ac.id¹; 222120533@students.mikroskil.ac.id²;
222120721@students.mikroskil.ac.id³

ABSTRAK

Selama periode 2020 hingga 2024, *return* saham sektor perbankan memperlihatkan pola yang tidak stabil. Temuan dari penelitian-penelitian sebelumnya mengindikasikan adanya kesenjangan serta memberikan rekomendasi untuk mengembangkan model penelitian yang mengkaji variabel yang memengaruhi imbal hasil perbankan terbuka secara bertahap. Penelitian ini melibatkan populasi sebanyak 47 bank yang telah *go public*, dengan 32 bank terpilih sebagai sampel melalui teknik *purposive sampling*. Jumlah total observasi dalam observasi ini mencapai 128. Dalam observasi ini, digunakan metode regresi linier berganda dan analisis jalur sebagai metode analisis. Observasi yang dilakukan mengindikasikan signifikansi nilai buku sebagai mediasi dampak *total assets turnover*, *debt to asset ratio*, dan *capital adequacy ratio* terhadap *return* saham. Namun, dalam kaitan antara *return on equity* dan *loan to deposit ratio* dengan *return* saham, *price to book value* tidak terbukti menjadi variabel intervening.

Kata kunci : TATO; DAR; CAR; PBV; *Return* Saham

ABSTRACT

During the period from 2020 to 2024, stock returns in the banking sector showed an unstable pattern. Findings from previous studies indicate the presence of a research gap and suggest the development of a research model that gradually examines the variables influencing the returns of publicly listed banks. This study involved a population of 47 publicly listed banks, with 32 banks selected as samples using purposive sampling techniques. The total number of observations in this study reached 128. Multiple linear regression and path analysis were used as analytical methods. The observations indicate that book value has a significant mediating role in the effect of total assets turnover, debt to asset ratio, and capital adequacy ratio on stock returns. However, in the relationship between return on equity and loan to deposit ratio with stock returns, price to book value was not found to be a significant intervening variable.

Keywords : TATO; DAR; CAR; PBV; Stock Return

PENDAHULUAN

Lembaga perbankan, sebagai bagian dari sektor keuangan, berperan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia. Perbankan merupakan bidang usaha yang mengedepankan prinsip manajemen risiko dalam setiap aktivitas operasionalnya. Risiko dalam kegiatan perbankan dapat mengancam kelangsungan hidup institusi tersebut. Dalam kajian investasi, dijelaskan bahwa tiap instrumen

sekuritas tidak hanya menawarkan peluang keuntungan, tetapi juga mengandung potensi kerugian. Imbal hasil merupakan keuntungan yang didapatkan dari penanaman modal, sedangkan risiko dapat diartikan sebagai *gap* atau perbedaan antara estimasi *return* yang diharapkan dan hasil yang diperoleh dari penanaman modal pada sekuritas.

Seiring dengan pertumbuhannya, sektor perbankan juga membutuhkan tambahan permodalan guna memperluas aktivitas usahanya, salah satunya melalui mekanisme penawaran umum perdana (*initial public offering/IPO*) (Sunaryo, 2020). Lembaga perbankan memegang peranan strategis dalam menopang sistem perekonomian nasional, terutama sebagai fasilitator intermediasi antara entitas *surplus* dana dengan entitas *defisit* dana. Hingga saat ini, tercatat 47 institusi perbankan di Indonesia telah terdaftar di lantai bursa, membuka akses bagi publik atau investor untuk mengakuisisi instrumen ekuitas tersebut dengan ekspektasi memperoleh imbal hasil dari investasi yang ditanamkan. *Return* yang diperoleh pemodal dapat berwujud distribusi dividen maupun apresiasi harga saham (*capital gain*). Untuk mewujudkan ekspektasi tersebut, esensial bagi para pemegang saham untuk melakukan evaluasi mendalam terhadap performa finansial lembaga perbankan sebelum mengambil keputusan alokasi dana.

Persaingan sehat dalam menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya dapat tercipta melalui adanya peluang yang ditawarkan oleh pasar modal (Antari, Yuesti, & A Dewi, 2020). Nilai saham yang tercatat di pasar modal ditentukan oleh hubungan antara permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) yang dinamis, mengikuti prinsip-prinsip dasar ekonomi. Biasanya, lonjakan harga saham perusahaan disebabkan oleh meningkatnya minat beli dari investor. Melakukan kajian mendalam terhadap perusahaan yang menjadi sasaran investasi merupakan langkah penting yang perlu dilakukan investor sebelum memutuskan untuk membeli saham atau memilih instrumen investasi tertentu.

Melalui pembelian saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI), investor berharap mendapatkan *return* atau keuntungan dari dana yang diinvestasikan. Investor yang mengalokasikan modalnya di sektor perbankan mengharapkan memperoleh imbal hasil (*return*) dari investasinya. Dividen serta *capital gain* yang berasal dari meningkatnya nilai saham merupakan bentuk imbal hasil investasi yang diperoleh investor. Untuk meraih keuntungan tersebut, penting bagi investor memperhatikan performa keuangan dari perusahaan perbankan yang menjadi tujuan investasinya.

Beberapa perusahaan perbankan mampu menarik investor yang baik karena tingginya tingkat *return* yang mereka hasilkan. Kinerja perusahaan yang baik tercermin dari peningkatan laba yang signifikan, pertumbuhan penjualan yang stabil, serta kenaikan harga saham di pasar. Selain itu, ada pula perusahaan yang menunjukkan peningkatan kinerja tidak hanya dari sisi laba dan penjualan, tetapi juga dari peningkatan imbal hasil dan peningkatan nilai buku. Seiring dengan peningkatan kinerja, entitas usaha diasumsikan memiliki potensi yang lebih luas untuk menciptakan imbal hasil yang lebih tinggi serta memperkuat persepsi nilai intrinsik perusahaan di mata para pemodal.

Terdapat sejumlah aspek yang berperan dalam mempengaruhi *return* saham melalui nilai buku diantaranya, Faktor pertama yang diduga berpengaruh terhadap *return* saham yaitu *capital adequacy ratio* atau sering kali diartikan sebagai indikator kecukupan modal disektor perbankan. *Capital adequacy ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham di sektor perbankan, sebagaimana ditunjukkan oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh (Astohar, Oktifiani, & Dewi, 2021). Peningkatan rasio kecukupan modal diketahui mampu memberikan kontribusi terhadap naiknya *return* saham yang dihasilkan (Patricia, O., & S., 2021). Hasil berbeda lagi ditunjukkan oleh (Laynita, S., Zefriyenni, & Lusianan, 2021) dimana peningkatan *capital adequacy ratio* berdampak pada penurunan imbal hasil perbankan.

Faktor kedua dapat mempengaruhi terhadap imbal hasil adalah *return on equity*, merupakan ukuran profitabilitas suatu perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya. Menurut observasi yang dilakukan oleh (Hendayana & Y, 2020) mengungkapkan bahwa peningkatan *return on equity* mempunyai dampak positif peningkatan imbal hasil. Pada penelitian lain, meskipun *return on equity* berpengaruh positif, menurut riset dari (Ummul, Tri, & Anwar, 2021) memperlihatkan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan terhadap imbal hasil. Sementara itu, peningkatan *return on equity* mengakibatkan penurunan pada imbal hasil pada perbankan yang telah ditemukan dalam penelitian oleh (Yudistira & Adiputra, 2020).

Faktor ketiga yang diduga berpengaruh terhadap *return* saham ialah *loan to deposit ratio*. Perbandingan yang mengukur kemampuan sebuah bank dalam memenuhi kewajiban keuangan dengan membandingkan total kredit yang disaldokan dengan total dana pihak ketiga yang dihimpun. Berdasarkan hasil penelitian (Bunga, Anita, Endang,

& Masitoh W, 2020) yang memperlihatkan *loan to deposit ratio* belum mampu memberikan kontribusi pada imbal hasil. Menurut penelitian (Patricia, O., & S., 2021) menyatakan *loan to deposit ratio* mampu memberikan kontribusi dengan kenaikan imbal hasil. Dampak pengembalian saham yang lebih tinggi bagi investor cenderung dilakukan oleh bank yang secara selektif memberikan kredit kepada debitur.

Faktor Keempat ialah *debt to asset ratio* yang mampu mempengaruhi imbal hasil. Untuk menilai berapa besar aset perusahaan dibiayai dengan utang, digunakan rasio solvabilitas juga dikenal sebagai *debt to asset ratio*. Dari pegamatan (Ristyawan, 2019) dapat disimpulkan imbal hasil dipengaruhi oleh *debt to asset ratio* karena koefisien regresi untuk *debt to asset ratio* menunjukkan nilai positif dalam hasil uji, sedangkan *return* saham tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *debt to asset ratio* yang telah di uji oleh (Rohpika & Fhitri, 2020).

Faktor Kelima ialah *total asser turnover* yang dapat mempengaruhi *return* saham. Efektivitas perusahaan dalam menghasilkan penjualan melalui pemanfaatan seluruh asetnya dievaluasi menggunakan rasio *total asset turnover*. (Jauhary, Ongario, & Alvin, 2023), menemukan bahwa *total asset turnover* berkontribusi besar terhadap imbal hasil, Hal ini ditunjukkan oleh semakin besarnya nilai *total asset turnover* yang mencerminkan meningkatnya efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh pendapatan. Sedangkan (Sari, 2021) menyatakan bahwa *total asset turnover* tidak memberikan kontribusi atau justru berdampak negatif terhadap *return* saham.

Studi ini dilakukan dengan menambahkan *price book value* sebagai variabel intervening untuk menutup gap penelitian terdahulu. Dimana *price book value* mampu memediasi pengaruh variable *return on equity*, *loan to deposit ratio*, *capital adequacy ratio*, *debt to asset ratio*, *total asset turnover* pada imbal hasil diharapkan agar dapat menyempurnakan penelitian sebelumnya. Model yang digunakan dalam penelitian terkini merupakan model struktur atau bertingkat.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Landasan Teori

Melalui teori *signaling*, investor menggunakan informasi sebagai petunjuk untuk memperkirakan potensi peningkatan nilai perusahaan di masa mendatang, dengan menekankan pentingnya informasi sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan

investasi (Hariyani, C, & R, 2021). Informasi yang dipublikasikan perusahaan berperan sebagai indikator bagi investor dalam menilai kondisi perusahaan serta membantu manajemen menentukan arah bisnis. Pengumuman yang disampaikan ke publik dapat memengaruhi keputusan investasi, di mana informasi positif diharapkan memicu respons pasar yang tercermin dalam perubahan pada besaran aktivitas perdagangan saham. Investor menganalisis informasi tersebut sebelum bertransaksi, sehingga teori *signaling* membantu pasar dalam menganalisis apakah perusahaan tersebut berkualitas atau tidak. Efektivitas sinyal bergantung pada kejelasan serta kredibilitasnya agar dapat diterima pasar secara positif dan tidak mudah ditiru oleh perusahaan dengan kualitas rendah.

Pengembangan Hipotesis

Return Saham

Pendapatan atau keuntungan yang diperoleh seorang investor dari kepemilikan saham dalam perusahaan disebut sebagai *return* saham. Investor mengharapkan adanya *return* saham yang didapatkan sebagai imbalan atas investasi yang mereka tanamkan. Investor dapat memperoleh *return* saham dari dua sumber utama, yaitu *capital gain* yang menunjukkan kenaikan harga saham, serta dividen yang merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham. *Return* saham merupakan konsep yang krusial dalam analisis keuangan dan investasi, karena memberikan pemahaman mengenai seberapa baik kinerja suatu investasi di pasar saham (Muhammad Syafril Nasution, 2023).

Price Book Value

Performa suatu perusahaan dapat dilihat melalui nilai perusahaan yang terwakili oleh harga saham, yang ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham ini menjadi representasi persepsi publik terhadap kinerja perusahaan. Terdapat hubungan yang erat antara nilai perusahaan dan harga saham, nilai perusahaan akan semakin meningkat seiring dengan kenaikan harga saham. Dengan kata lain, langkah strategis dalam mengakselerasi nilai entitas korporasi sejalan dengan orientasi fundamental perusahaan, yakni mengoptimalkan kemakmuran para pemegang saham. Oleh karena itu, perlu diperhitungkan aspek nilai waktu dan uang dalam mengevaluasi arus kas keluar maupun masuk yang diproyeksikan terjadi di masa mendatang. Penilaian publik terhadap kinerja keuangan perusahaan secara

nyata tercermin dalam harga saham yang terbentuk di pasar, yang pada akhirnya dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan (Ningrum, 2022).

Return on Equity

Return on equity merupakan rasio yang menggambarkan tingkat profitabilitas perusahaan setelah dikurangi pajak, relatif terhadap total ekuitas yang dimiliki. Rasio ini menjadi salah satu alat analisis penting bagi pemegang saham, investor potensial, dan pihak manajemen karena mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah bagi para pemegang saham. Peningkatan *return on equity* biasanya sejalan dengan naiknya nilai perusahaan, yang pada akhirnya dapat menarik lebih banyak minat investor. Dengan kata lain, *return on equity* menunjukkan besarnya keuntungan yang diperoleh pemegang saham dan menjadi indikator keberhasilan kinerja perusahaan.

Berdasarkan penelitian dari (Astohar, Oktifiani, & Dewi, 2021), performa pengembalian saham dipengaruhi oleh peran signifikan dari rasio pengembalian terhadap ekuitas. Penelaahan lain oleh (Hendayana & Y, 2020) menyiratkan bahwa *return on equity* memiliki hubungan yang kuat dengan imbal hasil perbankan dalam mencetak laba bersih relatif terhadap modal sendiri. Sebaliknya, temuan dari (Ummul, Tri, & Anwar, 2021) memperlihatkan korelasi yang bertendensi negatif antara indikator tersebut.

Dengan merujuk pada penjelasan sebelumnya, hipotesis yang dapat disusun adalah sebagai berikut.

H_{1a}: *Return on equity* berpengaruh terhadap *return* saham

H_{2a}: *Return on equity* berpengaruh terhadap *price book to value*

H_{3a}: *Return on equity* berpengaruh terhadap *return* saham melalui *price book to value*

Total asset turnover ratio

Rasio perputaran total asset memiliki signifikansi strategis bagi pengelola perusahaan, sebab indikator ini merepresentasikan tingkat kecakapan dalam mengoptimalkan keseluruhan sumber daya berwujud yang dimiliki entitas. Bagi kreditur, pemegang saham, maupun pihak manajerial, metrik ini berfungsi sebagai tolok ukur efektivitas pengelolaan aktiva secara menyeluruh dalam mendukung operasional dan pencapaian kinerja keuangan perusahaan.

Menurut (Jauhary, Ongario, & Alvin, 2023), *return* saham dipengaruhi secara signifikan terhadap *total asset turnover*. Hal ini dapat mengakibatkan bahwa semakin tinggi nilai *total asset turnover*, semakin efektif manajemen perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Namun berbeda dengan temuan tersebut, (Sari, 2021) menjelaskan bahwa *total asset turnover ratio* ternyata berdampak negatif dan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap imbal hasil saham.

Dengan merujuk pada penjelasan sebelumnya, hipotesis yang dapat disusun adalah sebagai berikut.

H_{1b}: *Total assets turnover ratio* berpengaruh terhadap *return* saham

H_{2b} : *Total assets turnover ratio* berpengaruh terhadap *price book to value*

H_{3b} : *Total assets turnover ratio* berpengaruh terhadap *return* saham melalui *price book to value*

Debt to Asset Ratio

Rasio utang terhadap aset mencerminkan tingkat penggunaan dana pinjaman dalam pembiayaan aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar bagian aset yang didanai melalui utang, sehingga apabila nilainya meningkat, hal tersebut menandakan bahwa perusahaan semakin bergantung pada sumber pembiayaan eksternal berupa utang. Rasio yang tinggi mengindikasikan potensi kesulitan perusahaan dalam memperoleh pembiayaan tambahan karena aktiva yang dimiliki mungkin tidak cukup untuk menutupi seluruh kewajibannya. Sebaliknya, rasio yang rendah menandakan ketergantungan perusahaan terhadap utang relatif kecil dalam struktur pendanaannya.

Berdasarkan temuan yang dikemukakan oleh (Ristyawan, 2019), imbal hasil menunjukkan pengaruh yang signifikan dari *debt to asset ratio*, yang dibuktikan dengan koefisien regresi positif pada variabel tersebut. Sebaliknya, menurut (Rohpika & Fhitri, 2020), rasio hutang terhadap aset tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap imbal hasil, sehingga pengaruhnya dinilai tidak substansial.

Dengan merujuk pada penjelasan sebelumnya, hipotesis yang dapat disusun adalah sebagai berikut.

H_{1c}: *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham

H_{2c} : *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap *price book to value*

H_{3c} : *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham melalui *price book to value*

Capital Adequacy Ratio

Capital adequacy ratio mengukur sejauh mana kemampuan bank dalam menjaga kecukupan modal serta menilai efektivitas manajemen dalam mengenali dan mengelola risiko yang berpotensi mempengaruhi jumlah modal bank (Dr. Lis Sintha Oppusunggu, 2021). Rasio ini berfungsi sebagai penyangga terhadap potensi kerugian yang mungkin dihadapi bank. Apabila modal yang tersedia mampu menutupi kerugian, maka kegiatan operasional bank dapat berjalan secara optimal. Sebaliknya, jika modal tidak memadai untuk menutupi potensi kerugian, hal tersebut dapat mengganggu jalannya operasional dan menurunkan kepercayaan masyarakat terhadap institusi perbankan.

Menurut temuan dari (Astohar, Oktifiani, & Dewi, 2021), peningkatan rasio kecukupan modal umumnya berdampak positif terhadap kenaikan imbal hasil saham. Pendapat serupa juga disampaikan oleh (Patricia, O., & S., 2021), yang menyatakan bahwa penguatan modal perbankan dapat memperkuat kepercayaan investor sehingga mendorong *return* saham. Namun demikian, hasil yang bertolak belakang dikemukakan oleh (Laynita, S., Zefriyenni, & Lusianan, 2021), yang menemukan bahwa lonjakan dalam *capital adequacy ratio* justru berkorelasi dengan penurunan kinerja *return* saham pada sektor perbankan.

Dengan merujuk pada penjelasan sebelumnya, hipotesis yang dapat disusun adalah sebagai berikut.

H_{1d} : *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham

H_{2d} : *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh terhadap *price book to value*

H_{3d} : *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham melalui *price book to value*

Loan to Deposit Ratio

Rasio pinjaman terhadap simpanan berperan sebagai ukuran untuk menilai porsi distribusi pembiayaan kredit terhadap akumulasi dana publik ditambah modal sendiri bank. Rasio ini mengindikasikan seberapa efektif lembaga keuangan dalam memenuhi permintaan likuiditas nasabah dengan mengandalkan pembiayaan kredit yang telah disalurkan sebagai sumber pendanaan utama. Tujuan perhitungan *loan to deposit ratio*

bertujuan untuk memahami dan mengevaluasi sejauh mana kesehatan suatu bank dalam melaksanakan aktivitas operasionalnya.

Berdasarkan temuan yang dipaparkan oleh (Patricia, O., & S., 2021), hasil riset menunjukkan bahwa rasio pinjaman terhadap simpanan memberikan dampak signifikan terhadap peningkatan imbal hasil saham, karena institusi perbankan yang berani menyalurkan kredit kepada debitur secara selektif berkontribusi pada pengembalian investasi bagi para pemegang saham. Akan tetapi, hasil studi yang dilakukan oleh (Bunga, Anita, Endang, & Masitoh W, 2020), indikator rasio tersebut tidak menunjukkan kontribusi signifikan terhadap besaran imbal hasil saham.

Dengan merujuk pada penjelasan sebelumnya, hipotesis yang dapat disusun adalah sebagai berikut.

H_{1e} : *Loan to Deposit Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham

H_{2e} : *Loan to Deposit Ratio* berpengaruh terhadap *price book to value*

H_{3e} : *Loan to Deposit Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham melalui *price book to value*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif, dan pendekatan ini merupakan jenis penelitian yang ditujukan untuk menggambarkan suatu kondisi ataupun fenomena secara sistematis, terkini, dan tepat berdasarkan data kuantitatif. Pendekatan ini digunakan untuk menguraikan karakteristik tertentu dari populasi atau menjelaskan fenomena secara rinci.

Kajian ini berfokus pada sejumlah institusi perbankan yang tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fokus utama dari analisis ini adalah menelaah kinerja finansial bank-bank tersebut selama rentang waktu 2020 hingga 2023. Seluruh data yang dianalisis diperoleh dari laporan tahunan keuangan yang diakses melalui situs resmi BEI diweb www.idx.co.id.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Uji Normalitas

Berdasarkan Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* yang tertera pada Tabel 4.2, nilai signifikansi *monte carlo* tercatat sebesar 0,973. Angka ini melampaui batas 0,05, yang mengimplikasikan bahwa data dalam model regresi memenuhi asumsi kenormalan.

Uji Multikolonieritas

Tabel 4.3 menyajikan hasil pengujian multikolinearitas yang memperlihatkan bahwa setiap variabel independen memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 (*return on equity* 0,110; *total asset turnover* 0,104; *loan to deposit* 0,804; *debt to asset ratio* 0,555; *capital adequacy ratio* 0,824) dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah 10 (*return on equity* 9,084; *total asset turnover* 9,614; *loan to deposit* 1,243; *debt to asset ratio* 1,802; *capital adequacy ratio* 1,214). Kondisi ini mengindikasikan tidak adanya multi kolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Glejser

Berdasarkan keluaran dari uji glejser yang tercantum dalam Tabel 4.4, teridentifikasi bahwa variabel *capital adequacy ratio* memiliki tingkat probabilitas signifikansi yang berada di bawah ambang 0,05, sedangkan variabel-variabel lainnya menunjukkan nilai signifikansi yang melampaui batas tersebut. Temuan ini mengindikasikan bahwa model regresi yang dianalisis mengandung indikasi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel 4.5 terkait uji autokolerasi . *Run Test* diketahui bahwa nilai sig sebesar 0,298 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak menunjukkan sifat acak dan model regresi yang diuji tidak memperlihatkan gejala autokorelasi.

Uji Statistik F

Dalam pengujian simultan yang ditampilkan pada tabel 4.6, statistik F terhitung adalah 3,396. Nilai ini melampaui batas kritis F sebesar 2,28 (dengan derajat bebas 6 pada pembilang dan 53 pada penyebut, serta tingkat signifikansi 5%). Lebih lanjut, nilai signifikansi sebesar 0,004, yang berada di bawah ambang 0,05, menegaskan bahwa secara keseluruhan, variabel-variabel independen seperti *return on equity*, *total assets turnover*, *debt to asset ratio*, *capital adequacy ratio*, dan *loan to deposit ratio* memiliki dampak yang berarti terhadap pergerakan *return* saham.

Uji Statistik T (Independen terhadap Dependen)

Berdasarkan Uji Signifikansi Parsial pada Tabel 4.7, dengan derajat bebas 53 (dihitung dari jumlah data dikurangi jumlah variabel dan satu, yaitu 60-6-1), diperoleh nilai kritis t sebesar 2,00. Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh hipotesis parsial (H_{1a} , H_{1b} , H_{1c} , H_{1d} , dan H_{1e}) ditolak. Ini dikarenakan nilai t statistik untuk

masing-masing variabel independen ($X_1 : 0,170$; $X_2 : -0,880$; $X_3 : 1,795$; $X_4 : -1,963$; $X_5 : -0,123$) berada di bawah nilai kritis $t (2,00)$, dan nilai signifikansinya ($X_1 : 0,865$; $X_2 : 0,383$; $X_3 : 0,078$; $X_4 : 0,055$; $X_5 : 0,903$) melampaui batas $0,05$.

Uji Statistik T (Independen terhadap *Intervening*)

Mengacu pada Tabel 4.8 terkait Uji Signifikansi Parsial, diperoleh derajat bebas sebesar 53 (hasil dari $n-k-1$, dengan $n = 60$ dan $k = 6$), sehingga nilai t tabel ditetapkan sebesar 2,00. Pengujian hipotesis kedua (H_2) mengindikasikan bahwa seluruh variabel independen tidak berpengaruh signifikan. X_1 mencatat t hitung $-0,393$ (signifikansi $0,695$), X_2 sebesar $1,167$ ($0,245$), X_3 sebesar $0,277$ ($0,782$), X_4 sebesar $-0,387$ ($0,700$), dan X_5 sebesar $0,067$ ($0,947$). Karena seluruh t hitung $< t$ tabel dan signifikansi $> 0,05$, maka hipotesis H_{2a} hingga H_{2e} ditolak, menandakan tidak adanya pengaruh statistik yang berarti dari kelima variabel tersebut dalam model.

***Path Analysis* (Analisis Jalur)**

Berdasarkan data pada Tabel 4.9 mengenai analisis jalur, dapat terlihat bahwa variabel *return on equity* serta *loan to deposit ratio* menunjukkan total pengaruh yang lebih rendah dibandingkan efek langsungnya. Hal ini mengindikasikan bahwa *price book value* tidak efektif berfungsi sebagai mediator dalam menjembatani hubungan antara variabel bebas dan terikat. Sebaliknya, variabel *total asset turnover ratio*, *debt to asset ratio*, dan *capital adequacy ratio* memperlihatkan kontribusi tidak langsung yang lebih menonjol daripada dampak langsungnya. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *price book value* memiliki peran yang signifikan sebagai variabel perantara dalam relasi antara variabel independen dan dependen.

Hubungan Antara *Return On Equity* terhadap *Return Saham* dengan *Price to Book Value* sebagai Variabel Perantara

Hasil analisis empiris mengindikasikan bahwa *return on equity* tidak memiliki keterkaitan signifikan terhadap tingkat *return* saham. Temuan ini konsisten dengan studi yang dilakukan oleh (Yudistira & Adiputra, 2020), yang juga menyatakan bahwa *return on equity* tidak memengaruhi kinerja pengembalian saham. Disisi lain, (Hendayana & Y, 2020) justru menemukan bahwa *return on equity* berkontribusi positif dan signifikan terhadap *return* saham. Ketidaksesuaian ini dapat disebabkan karena *return on equity* lebih merepresentasikan efektivitas perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk

menghasilkan keuntungan, sedangkan *return* saham bersifat kompleks dan cenderung dipengaruhi oleh berbagai aspek eksternal, seperti fluktuasi pasar, perilaku investor, ekspektasi pertumbuhan, serta tingkat risiko yang dihadapi perusahaan. Meskipun *return on equity* tinggi bisa menunjukkan kinerja keuangan yang baik, pasar mungkin tidak merespons positif jika prospek masa depan dianggap lemah atau jika *return on equity* tinggi dihasilkan dari penggunaan utang berlebihan. Selain itu, investor sering lebih memperhatikan pertumbuhan laba dan pembagian dividen daripada angka *return on equity* semata, sehingga hubungan antara *return on equity* dan *return* saham tidak selalu linier atau langsung, maka, **H_{1a} ditolak**.

Hasil pengujian menunjukkan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *price to book value*. *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh secara langsung terhadap *price to book value* (PBV) karena kedua ukuran tersebut mengukur aspek yang berbeda dalam penilaian perusahaan. ROE merupakan indikator internal yang mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki, sementara PBV merupakan rasio pasar yang menggambarkan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham, yang sangat dipengaruhi oleh persepsi investor mengenai prospek pertumbuhan, risiko, dan kondisi eksternal ekonomi. Dengan demikian, meskipun nilai ROE yang tinggi dapat menunjukkan kinerja operasional yang baik, hal tersebut tidak secara otomatis meningkatkan nilai buku atau mengubah persepsi pasar yang mempengaruhi PBV, sehingga hubungan antara kedua indikator tersebut tidak bersifat langsung dan linier dalam kerangka analisis keuangan, maka **H_{2a} ditolak**.

Studi ini mengindikasikan bahwa rasio harga terhadap nilai buku tidak berperan sebagai perantara dalam korelasi antara tingkat keuntungan modal sendiri dan hasil saham. Hal ini dikarenakan PBV lebih menggambarkan penilaian pasar terkait prospek pertumbuhan, risiko, dan faktor eksternal lainnya, daripada mencerminkan kinerja operasional internal perusahaan yang diukur melalui *return on equity*. Oleh karena itu, ketidakmampuan PBV dalam memediasi hubungan antara *return on equity* dan *return* saham dapat dijelaskan oleh perbedaan karakteristik mendasar antara kedua indikator tersebut. *Return on equity*, sebagai indikator efisiensi penggunaan ekuitas untuk menghasilkan laba, menyajikan informasi mengenai kesehatan keuangan perusahaan dalam kerangka internal, sedangkan *return* saham merupakan hasil kumulatif dari penilaian pasar yang kompleks dan dipengaruhi oleh faktor-faktor

eksternal di luar kendali operasional perusahaan. Oleh karena itu, meskipun kinerja keuangan yang baik dapat berdampak positif terhadap persepsi pasar, mekanisme transmisi pengaruhnya tidak tersalurkan melalui PBV secara langsung, sehingga peran PBV sebagai mediator dalam hubungan antara ROE dan *return* saham tidak terbukti signifikan, maka **H_{3a} ditolak**.

Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Return Saham* dengan *Price Book To Value* sebagai Variabel Intervening

Hasil pengujian menunjukkan bahwa seberapa cepat perusahaan menghasilkan penjualan dari seluruh asetnya tidak memengaruhi keuntungan dari saham. Hasil ini sama dengan penelitian (Sari, 2021) yang menunjukkan bahwa seberapa cepat perusahaan menghasilkan penjualan dari seluruh asetnya justru punya pengaruh buruk yang tidak terlalu berarti terhadap keuntungan dari saham. Namun, berbeda dengan penelitian (Jauhary, Ongario, & Alvin, 2023) yang membuktikan bahwa seberapa cepat perusahaan menghasilkan penjualan dari seluruh asetnya ternyata berpengaruh besar terhadap keuntungan dari saham. Total Asset Turnover mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan penjualan dari seluruh asetnya sebagai pengukuran indikator efisiensi operasional. Meskipun peningkatan TATO dapat mengindikasikan pemanfaatan aset yang lebih optimal, pengaruhnya tidak secara langsung tercermin pada *return* saham. Hal ini disebabkan oleh *return* saham yang merupakan hasil dari penilaian pasar, yang dipengaruhi oleh ekspektasi investor, kondisi makro-ekonomi, serta faktor risiko dan prospek pertumbuhan jangka panjang, yang sering kali tidak secara langsung berkaitan dengan efisiensi operasional yang diukur oleh TATO. Dengan demikian, meskipun TATO berperan dalam menunjang kinerja internal perusahaan, kontribusinya terhadap profitabilitas dan arus kas tidak serta merta diterjemahkan ke dalam nilai pasar yang menggerakkan *return* saham, sehingga hubungan antara TATO dan *return* saham bersifat tidak langsung dan kompleks, maka **H_{1b} ditolak**.

Hasil pengujian menunjukkan *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap *price to book value*. *Total Asset Turnover* mengukur efisiensi operasional perusahaan dalam mengonversi aset menjadi pendapatan, sedangkan *price to book value* menggambarkan rasio yang menunjukkan perbandingan antara nilai pasar saham suatu perusahaan dengan nilai buku yang dimilikinya. Meskipun peningkatan TATO dapat

menunjukkan optimalisasi penggunaan aset, hal tersebut tidak serta merta mengubah komponen fundamental yang digunakan dalam penilaian PBV, yang lebih dipengaruhi oleh ekspektasi pasar, prospek pertumbuhan masa depan, dan persepsi risiko. Dengan demikian, mekanisme pengaruh TATO terhadap nilai pasar relatif terhadap nilai buku tidak bersifat langsung, karena PBV mengintegrasikan faktor-faktor eksternal dan sentimen investor yang tidak secara eksklusif terkait dengan efisiensi operasional yang diukur oleh TATO, maka **H_{2b} ditolak**.

Hasil riset menunjukkan bahwa *price book to value* dapat memediasi hubungan *total assets turnover* terhadap *return saham*. Dalam kerangka analisis keuangan, *price to book value* berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *total asset turnover* dan *return* saham dengan berfungsi sebagai variabel perantara yang menghubungkan efisiensi operasional perusahaan dengan persepsi pasar. Secara khusus, TATO mengukur kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan aset untuk menghasilkan pendapatan, yang secara tidak langsung dapat memperbaiki kondisi keuangan dan nilai buku perusahaan. Perbaikan nilai buku tersebut kemudian tercermin melalui evaluasi investor yang diungkapkan dalam PBV, di mana persepsi terhadap prospek pertumbuhan, risiko, dan faktor eksternal turut terintegrasi. Dengan demikian, perubahan pada TATO memberikan dampak terhadap PBV, yang selanjutnya mempengaruhi harga pasar saham dan *return* yang dihasilkan, sehingga PBV berperan sebagai mediator yang menghubungkan kinerja operasional dengan dinamika pasar, maka **H_{3b} diterima**.

Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* terhadap *Return Saham* dengan *Price Book To Value* sebagai Variabel Intervening

Hasil pengujian menunjukkan *loan to deposit ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil pengujian ini sejalan dengan temuan dari (Bunga N. I. (2021)) yang menyatakan bahwa *loan to deposit ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh (Patricia, O. & S. (2021)), yang menemukan bahwa peningkatan *loan to deposit ratio* justru berdampak pada peningkatan *return* saham. Tidak adanya pengaruh *loan to deposit ratio* (LDR) terhadap *return* saham dapat disebabkan oleh kompleksitas faktor yang memengaruhi *return* saham itu sendiri, termasuk kondisi pasar, sentimen investor, dan variabel makro-ekonomi, yang sering kali lebih dominan dibandingkan rasio keuangan internal seperti

LDR. Selain itu, LDR memiliki sifat interpretatif yang ambivalen, rasio yang tinggi bisa mencerminkan efisiensi, namun juga meningkatkan risiko likuiditas, sementara rasio rendah bisa menunjukkan kehati-hatian atau ketidakefisienan. Ketidakpastian ini membuat investor cenderung tidak menjadikan LDR sebagai acuan utama dalam keputusan investasi. Di samping itu, pengaruh LDR terhadap profitabilitas biasanya bersifat jangka panjang, sedangkan *return* saham lebih dipengaruhi oleh ekspektasi jangka pendek, sehingga hubungan keduanya tidak selalu signifikan, maka **H_{1c} ditolak**.

Hasil pengujian memperlihatkan bahwa perbandingan antara pinjaman yang diberikan bank dengan dana yang disimpan nasabah tidak memengaruhi harga saham bank dibandingkan dengan nilai bukunya. Padahal, perbandingan pinjaman dengan simpanan ini sebenarnya adalah ukuran seberapa lancar bank mengubah uang simpanan menjadi pinjaman. Jadi, angka ini lebih menunjukkan seberapa efisien bank dalam menjalankan operasinya dan mengelola uang yang ada. Sementara itu, PBV mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai buku yang dimilikinya, yang lebih dipengaruhi oleh ekspektasi investor terhadap kinerja masa depan, profitabilitas, serta pertumbuhan perusahaan. Dalam konteks ini, LDR yang tinggi tidak selalu diartikan sebagai sinyal positif oleh investor, terutama pada peningkatan penyaluran kredit tidak disertai dengan kualitas aset yang baik atau pertumbuhan laba yang signifikan. Dengan demikian, LDR tidak menjadi faktor utama yang dipertimbangkan dalam pembentukan nilai pasar perusahaan, sehingga tidak menunjukkan hubungan yang signifikan terhadap PBV, maka **H_{2c} ditolak**.

Studi ini menyimpulkan bahwa nilai buku tidak mampu memediasi hubungan antara *loan to deposit ratio* dan imbal hasil. Perubahan pada PBV tidak berimplikasi signifikan terhadap LDR, sehingga tidak terbentuk jalur pengaruh tidak langsung yang dapat diteruskan ke *return* saham. Selain itu, LDR juga tidak menunjukkan pengaruh yang berarti terhadap *return* saham itu sendiri, sehingga perannya sebagai penghubung menjadi tidak relevan. Dengan tidak adanya hubungan yang kuat baik dari PBV ke LDR maupun dari LDR ke *return* saham, maka LDR tidak dapat memenuhi syarat sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut, maka **H_{3c} ditolak**.

Pengaruh *Debt To Asset Ratio* terhadap *Return Saham* dengan *Price Book To Value* sebagai Variabel Intervening

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Temuan dalam penelitian ini konsisten dengan hasil studi oleh (Rohpika & Fhitri, 2020), yang menyimpulkan bahwa *debt to asset ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, hasil berbeda ditunjukkan oleh (Ristyawan, 2019) yang menyimpulkan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi yang positif. Tidak berpengaruhnya *debt to asset ratio* (DAR) terhadap *return* saham dapat disebabkan oleh fakta bahwa rasio ini tidak selalu mencerminkan kinerja keuangan atau prospek pertumbuhan perusahaan yang menjadi fokus utama investor. Meskipun DAR menunjukkan tingkat *leverage* perusahaan, pasar cenderung lebih responsif terhadap informasi yang berkaitan langsung dengan profitabilitas dan nilai perusahaan di masa depan. Karena itulah, bagaimana perusahaan membiayai dirinya yang terlihat dari DAR tidak selalu dianggap penting oleh investor saat mereka memutuskan untuk membeli saham. Akibatnya, hal ini tidak terlalu berpengaruh terhadap keuntungan yang mereka dapatkan dari saham tersebut, maka **H_{1d} ditolak**.

Hasil pengujian memperlihatkan bahwa perbandingan utang perusahaan dengan total asetnya tidak memengaruhi harga saham perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Salah satu penyebabnya adalah karena seberapa besar utang perusahaan dibandingkan asetnya (DAR) dianggap kurang penting dalam menentukan bagaimana pasar menilai nilai buku perusahaan. Meskipun DAR mencerminkan proporsi pendanaan melalui utang, investor cenderung lebih memperhatikan indikator-indikator yang berkaitan langsung dengan potensi pertumbuhan, efisiensi operasional, dan profitabilitas dalam menilai kelayakan harga saham terhadap nilai bukunya. Perubahan dalam struktur pendanaan yang tercermin melalui DAR tidak selalu memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai wajar perusahaan, sehingga tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap PBV, maka **H_{2d} ditolak**.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *price to book value* dapat memediasi korelasi antara *debt to asset ratio* terhadap *return* saham. PBV sebagai indikator persepsi pasar terhadap nilai wajar suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh seberapa besar risiko finansial yang ditanggung, yang tercermin dalam DAR. Ketika perusahaan memiliki PBV tinggi, namun dikelola dengan struktur utang yang efisien, hal ini dapat

meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya berdampak positif terhadap *return* saham. Sebaliknya, PBV yang tinggi namun diiringi oleh tingkat utang yang berlebihan dapat menimbulkan persepsi risiko yang lebih besar, yang pada gilirannya memengaruhi minat investor dan potensi imbal hasil, maka **H_{3d} diterima**.

Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* terhadap *Return Saham* dengan *Price Book To Value* sebagai Variabel Intervening

Hasil analisis mengindikasikan bahwa *capital adequacy ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Penelitian tersebut cocok dengan hasil studi dari (Laynita, S., Zefriyenni, & Lusianan, 2021), yang menyatakan bahwa peningkatan *capital adequacy ratio* berkontribusi pada penurunan *return* saham sektor perbankan. Namun, berbeda dengan penelitian (Astohar, Oktifiani, & Dewi, 2021), yang menunjukkan bahwa CAR justru memiliki dampak positif terhadap *return* saham sektor perbankan. Ketiadaan pengaruh *capital adequacy ratio* (CAR) pada *return* saham dapat diindikasikan oleh karakteristik CAR yang lebih berfokus pada ketahanan modal dan kepatuhan terhadap regulasi prudensial, yang tidak secara langsung mencerminkan kinerja pasar atau profitabilitas jangka pendek. Meskipun CAR penting dalam menilai kesehatan keuangan jangka panjang suatu bank, investor di pasar saham umumnya lebih mempertimbangkan faktor-faktor yang berkaitan langsung dengan potensi pertumbuhan dan penciptaan nilai, seperti laba bersih, rasio profitabilitas, serta prospek ekspansi, maka **H_{1e} ditolak**.

Hasil pengujian menunjukkan *capital adequacy ratio* tidak berpengaruh terhadap *price to book value*. Ketidaksignifikanan pengaruh *capital adequacy ratio* (CAR) terhadap *price to book value* (PBV) Menunjukkan bahwa tingkat kecukupan modal belum tentu menjadi determinan utama dalam pembentukan nilai pasar perusahaan. Meskipun CAR merefleksikan kemampuan institusi, khususnya di sektor perbankan, dalam menjaga stabilitas permodalan terhadap risiko, indikator ini lebih bersifat regulatif dan defensif, sehingga kurang mencerminkan potensi penciptaan nilai bagi pemegang saham. Investor umumnya lebih responsif terhadap indikator yang mencerminkan kinerja keuangan, efisiensi penggunaan aset, dan prospek pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, naik turunnya tingkat kecukupan modal bank CAR tidak selalu membuat pasar mengubah pandangannya terhadap nilai buku perusahaan.

Akibatnya, CAR tidak terlalu berpengaruh terhadap perbandingan harga saham bank dengan nilai bukunya PBV, maka **H_{2e} ditolak**.

Hasil riset memperlihatkan bahwa nilai buku berpotensi menjadi penghubung dalam relasi antara *capital adequacy ratio* dan imbal hasil. Tingkat kecukupan modal ini menunjukkan seberapa sehat dan kuat modal perusahaan, yang kemudian bisa memengaruhi kepercayaan investor terhadap nilai pasar perusahaan yang terlihat dari PBV. PBV yang tinggi menandakan bahwa pasar punya harapan baik terhadap masa depan perusahaan. Jika tingkat kecukupan modal perusahaan juga kuat, hal ini bisa semakin meyakinkan investor bahwa perusahaan stabil dan mampu menghasilkan keuntungan dalam jangka panjang. Dalam konteks ini, CAR memperkuat pengaruh PBV terhadap *return* saham dengan memberikan sinyal tambahan mengenai kapasitas perusahaan dalam menghadapi risiko keuangan, maka **H_{3e} diterima**.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil evaluasi dan pengujian hipotesis terhadap sejumlah indikator keuangan, yakni pengembalian atas ekuitas, perputaran total aset, rasio pinjaman terhadap simpanan, rasio utang terhadap aset, serta rasio kecukupan modal, dengan nilai buku terhadap harga pasar sebagai variabel mediasi, diperoleh beberapa temuan utama sebagai berikut:

Tingkat *return on equity* tidak memperlihatkan keterkaitan yang bermakna terhadap hasil pengembalian saham pada institusi perbankan yang tercatat di lantai bursa Indonesia. Di samping itu, parameter ini juga tidak menunjukkan korelasi yang signifikan dengan rasio harga terhadap nilai buku. Temuan ini merefleksikan bahwa laba yang dihasilkan dari penggunaan dana internal entitas belum menjadi unsur utama dalam membentuk ekspektasi investor terhadap estimasi nilai intrinsik suatu korporasi.

Nilai buku terhadap harga pasar tidak berfungsi secara efektif dalam menjembatani hubungan antara pengembalian atas ekuitas dengan tingkat pengembalian saham. Dengan demikian, variabel ini tidak mampu menjelaskan keterkaitan antara profitabilitas perusahaan dan hasil investasi saham.

Perputaran total aset, yang mencerminkan efisiensi pemanfaatan aset dalam menghasilkan pendapatan, juga tidak menunjukkan pengaruh langsung terhadap pengembalian saham. Tidak terdapat pula hubungan signifikan antara perputaran total aset dan nilai buku terhadap harga pasar. Namun demikian, nilai buku terhadap harga

pasar berperan sebagai perantara yang menjelaskan keterkaitan antara efisiensi aset dan pengembalian saham. Artinya, meskipun perputaran total aset tidak berdampak secara langsung, pengaruhnya dapat diperkuat melalui peran nilai buku terhadap harga pasar.

Rasio pinjaman terhadap simpanan tidak memiliki dampak yang berarti terhadap tingkat pengembalian saham maupun terhadap nilai buku terhadap harga pasar. Selain itu, nilai buku terhadap harga pasar juga tidak menunjukkan kemampuan sebagai mediator dalam hubungan antara rasio pinjaman terhadap simpanan dan hasil saham. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio tersebut belum menjadi perhatian utama investor dalam menilai kinerja saham sektor perbankan.

Selanjutnya, rasio utang terhadap aset juga tidak memberikan pengaruh nyata terhadap pengembalian saham maupun terhadap nilai buku terhadap harga pasar. Namun, variabel nilai buku terhadap harga pasar mampu menjadi perantara dalam hubungan antara rasio utang terhadap aset dan tingkat pengembalian saham. Ini menunjukkan bahwa tingkat *leverage* perusahaan berpotensi memengaruhi hasil saham secara tidak langsung melalui persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

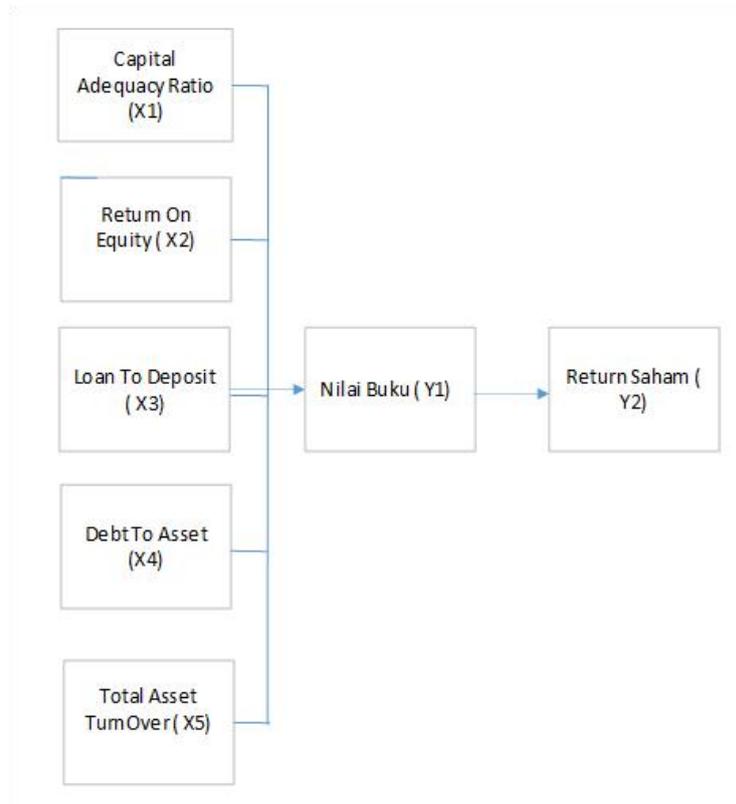
Rasio kecukupan modal menunjukkan hubungan langsung dengan pengembalian saham, menandakan bahwa tingkat kecukupan modal yang dimiliki oleh bank menjadi pertimbangan penting bagi para investor. Meskipun demikian, rasio kecukupan modal tidak memengaruhi nilai buku terhadap harga pasar secara langsung. Namun, nilai buku terhadap harga pasar berperan dalam menjelaskan bagaimana rasio kecukupan modal dapat berdampak terhadap pengembalian saham, yang memberikan pemahaman tambahan mengenai pengaruh kekuatan modal terhadap penilaian saham.

Secara keseluruhan, penelitian ini menyoroti peran nilai buku terhadap harga pasar sebagai variabel antara dalam menjelaskan hubungan antara indikator-indikator keuangan dan tingkat pengembalian saham. Dalam beberapa kasus, nilai buku terhadap harga pasar berfungsi dengan baik sebagai jembatan antara kedua variabel utama, namun pada situasi lainnya, perannya tidak terlalu signifikan. Temuan ini memberikan kontribusi penting bagi investor dan praktisi keuangan dalam melakukan analisis terhadap kinerja saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia secara menyeluruh dan mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Antari, N. P., Yuesti, A., & Dewi, N. P. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Kharisma*, 212 - 221.
- Astohar, Y. O. (2021). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Perbankan *Go Public* Dengan Nilai Perbankan Sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Among Makarti*, 12.
- Bunga, N. I. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi*, 104.
- Dr. Lis Sintha Oppusunggu, S. M. (2021). Kecukupan Modal Inti Bank. In S. M. Dr. Lis Sintha Oppusunggu, *Kecukupan Modal Inti Bank*.
- Hariyani, C. B. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap (Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 19 (1).
- Hendayana, & Y, N. (2020). Pengaruh *Economic Value Added* dan Profitabilitas terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Ritel yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017. *Kinerja Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 34-43.
- Jauhary, W., Ongario, A., & Alvin, A. (2023). *Total Asset Turnover, Current Ratio, Pertumbuhan Laba dan Ukuran Perusahaan* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Otomotif. *Journal of Management Business (JOMB)*, 268-287.
- Laynita, S., H., Zefriyenni, & Lusianan. (2021). Kinerja Perusahaan dan Bi Rate terhadap Return Saham Bank BUMN. *Sambul, S.H. Murni, S. Tumiwa, J. R. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Perbankan*, 544-555.
- Muhammad Syafril Nasution, S. M. (2023). RETURN SAHAM PADA INDUSTRI MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. In S. M. Muhammad Syafril Nasution, *RETURN SAHAM PADA INDUSTRI MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA* (p. 38).
- Ningrum, E. P. (2022). Nilai Perusahaan (Konsep & Aplikasi). In E. P. Ningrum, *Nilai Perusahaan (Konsep & Aplikasi)*. Jakarta.
- Patricia, O., H., & S., W. (2021). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank terhadap *Return Saham* Perbankan di Indonesia. *KORELASI*, 464-476.
- Ristyawan, M. R. (2019). Pengaruh *Return On Equity (ROE), Debt To Assets Ratio (DAR), Price To Book Value (PBV) Dan Net Profit Margin (NPM)* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 8(1),1.
- Rohpika, D., & Fhitri, N. (2020). Pengaruh CR, DAR, DER, PBV Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2017. *Jurnal Manajemen, Ekonomi Sains*, 136-147.
- Sari, L. P. (2021). Analisis Pengaruh *Price Earning Ratio (PER) , Current Ratio (CR) Dan Total Assets Turnover (TAT)* Terhadap *Return Saham (Studi Kasus Pada Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021*. 154-161.
- Sunaryo, D. (2020). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap *Return Saham* Sub Sektor Perbankan BUMN di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2018. *Jurnal Manajemen Bisnis (JMB)*, 33 (2), 25-38.
- Ummul, K., Tri, Y., & Anwar, J. (2021). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI). *Jurnal UMB*, 441.
- Yudistira, E. R., & Adiputra, I. (2020). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 176-184.
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU

GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Tabel 3. 1 Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi Penelitian : Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023	47
Kriteria	
A . Perusahaan Perbankan yang tidak Berturut turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia	(2)
B . Perusahaan Perbankan yang tidak menyajikan Laporan Keuangan per 31 Desember selama 2020-2023	(0)
C . Perusahaan Perbankan yang tidak memperoleh Laba periode 2020-2023	(13)
Jumlah Sample	32
Jumlah Pengamatan = 4 x 32	128

Tabel 3. 2 Definisi Operasional Variable

Variabel	Definisi Variabel	Parameter	Skala Pengukuran
Return Perusahaan	Return saham merupakan istilah yang menggambarkan keuntungan atau pendapatan yang diterima investor sebagai hasil dari kepemilikan saham pada suatu perusahaan.	$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio

Variabel	Definisi Variabel	Parameter	Skala Pengukuran
<i>Price Book Value</i>	Salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam memilih saham yang akan dibeli.	$PBV = \frac{Price\ per\ Share}{Book\ Value}$	Rasio
<i>Return On Equity</i>	Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa besar laba bersih setelah pajak yang dihasilkan terhadap modal sendiri. Rasio tersebut mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas yang dimilikinya.	$ROE = \frac{Earning\ after\ interest\ and\ tax}{Equity}$	Rasio
<i>Total Assets Turnover</i>	Rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.	$Total\ Assets\ Turnover = \frac{Sales}{Total\ Asset}$	Rasio
<i>Debt to Asset Ratio</i>	Rasio ini digunakan untuk menilai proporsi total utang terhadap keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan.	$Debt\ to\ Asset\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$	Rasio
<i>Capital Adequacy Ratio</i>	Rasio yang digunakan untuk mengukur permodalan dan cadangan penghapusan dalam menanggung perkreditan, terutama risiko yang terjadi karena bunga gagal ditagih.	$Capital\ Adequacy\ Ratio = \frac{Total\ Modal}{ATMR}$	Rasio
<i>Loan to Deposit Ratio</i>	Rasio yang digunakan untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan.	$Loan\ to\ Deposit\ Ratio = \frac{Total\ Loan}{Total\ Deposit + Equity} \times 100\%$	Rasio

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	128	,001392962787040	,230213644183303	,076491222811409	,058778701256586
TATO	128	,000378593819282	,107761770450926	,017947148177895	,017153294866190
LDR	128	,000011568949246	1,164920645055740	,583776642901914	,254592674980518
DAR	128	,074918322871578	,918887121642990	,743427168563278	,198660793411722
CAR	128	,000162699388409	2,837716415451010	,365058907511776	,338241853798039
PBV	128	,279220911094841	62788361,170459690000000	490535,850861532900000	5549759,336902657500000
RETURN SAHAM	128	-,913725490196080	15,686320754716980	,450640424274750	2,205923582561166
Valid N (listwise)	128				

Sumber : hasil pengolahan data dengan SPSS 25.0 (2024)

Tabel 4. 2 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		60	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	1,59275108	
Most Extreme Differences	Absolute	,061	
	Positive	,054	
	Negative	-,061	
Test Statistic		,061	
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	,969 ^e	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,964
		Upper Bound	,973

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

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

e. Based on 10000 sampled tables with starting seed 299883525.

Sumber : hasil pengolahan data dengan SPSS 25.0 (2024)

Tabel 4. 3 Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-4,355	1,596		-2,728	,009		
	LN_X1	,099	,579	,059	,170	,865	,110	9,084
	LN_X2	-,588	,668	-,315	-,880	,383	,104	9,614
	LN_X3	,326	,182	,231	1,795	,078	,804	1,243
	LN_X4	-1,467	,747	-,304	-1,963	,055	,555	1,802
	LN_X5	-,021	,175	-,016	-,123	,903	,824	1,214
	LN_Z	,331	,094	,419	3,532	,001	,946	1,057

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber : hasil pengolahan data dengan SPSS 25.0 (2024)

Tabel 4. 4 Uji Koefisien

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,285	,936		,304	,762		
	LN_X1	,161	,340	,185	,475	,637	,110	9,084
	LN_X2	-,383	,392	-,393	-,978	,332	,104	9,614
	LN_X3	,059	,107	,079	,550	,585	,804	1,243
	LN_X4	-,186	,438	-,074	-,424	,673	,555	1,802
	LN_X5	,183	,103	,255	1,789	,079	,824	1,214
	LN_Z	,003	,055	,008	,060	,952	,946	1,057

a. Dependent Variable: UjiGlesjer

Sumber : hasil pengolahan data dengan SPSS 25.0 (2024)

Tabel 4. 5 Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,02138

Cases < Test Value	30
Cases >= Test Value	30
Total Cases	60
Number of Runs	27
Z	-1,042
Asymp. Sig. (2-tailed)	,298

a. Median

Sumber : hasil pengolahan data dengan SPSS 25.0 (2024)

Tabel 4. 6 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	62,619	6	10,436	3,696	,004 ^b
	Residual	149,675	53	2,824		
	Total	212,293	59			

a. Dependent Variable: LN_Y

b. Predictors: (Constant), LN_Z, LN_X3, LN_X5, LN_X2, LN_X4, LN_X1

Sumber : hasil pengolahan data dengan SPSS 25.0 (2024)

Tabel 4. 7 Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik T) Terhadap *Return Saham*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-4,355	1,596		-2,728	,009		
	LN_X1	,099	,579	,059	,170	,865	,110	9,084
	LN_X2	-,588	,668	-,315	-,880	,383	,104	9,614
	LN_X3	,326	,182	,231	1,795	,078	,804	1,243
	LN_X4	-1,467	,747	-,304	-1,963	,055	,555	1,802
	LN_X5	-,021	,175	-,016	-,123	,903	,824	1,214
	LN_Z	,331	,094	,419	3,532	,001	,946	1,057

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber : hasil pengolahan data dengan SPSS 25.0 (2024)

Tabel 4. 8 Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik T) Terhadap *Price Book Value*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2,160	1,042		2,073	,040
LN_X1	-,151	,384	-,099	-,393	,695
LN_X2	,506	,433	,305	1,167	,245
LN_X3	,022	,079	,030	,277	,782
LN_X4	-,190	,491	-,052	-,387	,700
LN_X5	,011	,171	,007	,067	,947

Tabel 4. 9 *Path Analysis*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4,355	1,596		-2,728	,009
	LN_X1	,099	,579	,059	,170	,865
	LN_X2	-,588	,668	-,315	-,880	,383
	LN_X3	,326	,182	,231	1,795	,078
	LN_X4	-1,467	,747	-,304	-1,963	,055

LN_X5	-,021	,175	-,016	-,123	,903
LN_Z	,331	,094	,419	3,532	,001

a. Dependent Variable: LN_Y
Coefficientsa

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	2,160	1,042		2,073	,040
	LN_X1	-,151	,384	-,099	-,393	,695
	LN_X2	,506	,433	,305	1,167	,245
	LN_X3	,022	,079	,030	,277	,782
	LN_X4	-,190	,491	-,052	-,387	,700
	LN_X5	,011	,171	,007	,067	,947

a. Dependent Variable: LN_Z

Variabel	Pengaruh Tidak Langsung (P1) x Koefisien Mediasi (P2)	Total Pengaruh Tidak Langsung (P1 x P2)	Pengaruh Langsung (P3)	Tanda	Kesimpulan
ROE	-0,099 x 0,419	-0,042	0,059	(P1xP2) < P3	Non Mediasi
TATO	0,305 x 0,419	0,1278	-0,315	(P1xP2) > P3	Mediasi
LDR	0,03 x 0,419	0,0124	0,231	(P1xP2) < P3	Non Mediasi
DAR	-0,052 x 0,419	-0,0218	-0,304	(P1xP2) > P3	Mediasi
CAR	0,007 x 0,419	0,0029	-0,016	(P1xP2) > P3	Mediasi

Sumber : hasil pengolahan data dengan SPSS 25.0 (2024)