

DETERMINAN RETURN SAHAM : STUDI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN INDONESIA TAHUN 2019-2023

Devika Cahyani¹; Linda Ayu Oktoriza²; Lenni Yovita³; Almira Santi Samasta⁴

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Dian Nuswantoro, Semarang^{1,2,3,4}

Email : devikacahyani9@gmail.com¹; lindaayu.okt@dsn.dinus.ac.id²;
lenni.yovita@dsn.dinus.ac.id³; almirasanti@dsn.dinus.ac.id⁴

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menelusuri determinan yang berkontribusi terhadap *return* saham, dengan fokus pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI sepanjang rentang waktu 2019-2023. Pengujian dilakukan terhadap beberapa indikator keuangan sebagai variabel bebas, mencakup *Size* (ukuran perusahaan), *leverage* yang diukur melalui DER, serta PBV, LDR, dan EPS. Sementara *return* saham ditetapkan sebagai variabel terikat. Metodologi yang diterapkan mengadopsi pendekatan kuantitatif, dimana pengolahan data panel dijalankan menggunakan perangkat lunak EViews versi 12. Sampel penelitian meliputi dari 19 emiten perbankan yang lolos kriteria, yakni mempublikasikan laporan keuangan lengkap serta membagikan dividen selama periode penelitian. Temuan penelitian menunjukkan beberapa faktor yang memengaruhi *return* saham perusahaan perbankan. Secara statistik, ukuran perusahaan, *leverage*, PBV, dan LDR memperlihatkan dampak positif yang bermakna, sementara EPS menampilkan pengaruh negatif yang signifikan. Hasil ini menyediakan panduan bagi para investor untuk mempertimbangkan determinan tersebut saat membuat strategi investasi. Manfaat penelitian ini diharapkan bisa menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dan pemegang saham untuk mengenali faktor-faktor yang menentukan *return* saham pada sektor perbankan.

Kata Kunci : *Return* Saham; Ukuran Perusahaan; *Leverage*; PBV; LDR; EPS

ABSTRACT

This study aims to investigate the determinants contributing to stock returns, focusing on banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) throughout the 2019-2023 period. Testing was conducted on several financial indicators as independent variables, including Size (company size), leverage as measured through DER (Debt to Equity Ratio), PBV (Price to Book Value), LDR (Loan to Deposit Ratio), and EPS (Earnings Per Share). Meanwhile, stock return was established as the dependent variable. The methodology employed adopts a quantitative approach, where panel data processing was executed using EViews software version 12. The research sample comprised 19 banking issuers that met the criteria, namely those that published complete financial reports and distributed dividends during the research period. The research findings revealed several factors influencing the stock returns of banking companies. Statistically, company size, leverage, PBV, and LDR demonstrated significant positive impacts, while EPS displayed a significant negative influence. These results provide guidance for investors to consider these determinants when developing investment strategies. The benefits of this research are expected to serve as a reference for company management and shareholders to identify factors that determine stock returns in the banking sector.

Keywords : *Stock Return; Company Size; Leverage; PBV; LDR; EPS*

PENDAHULUAN

Pasar modal ialah sarana atau sistem di mana pihak penjual serta pembeli instrumen keuangan dipertemukan dengan tujuan guna berinvestasi (Astuti et al., 2021). Keberadaan pasar modal berperan sebagai sarana penunjang aktivitas ekonomi dan transaksi keuangan. Sistem pasar modal menyediakan mekanisme perpindahan sumber daya finansial, yakni mengalirkan dana dari kelompok penyedia modal (kreditur) menuju pihak yang membutuhkan suntikan dana (debitur) (Tudje, 2019).

Saham sering kali merupakan jenis aset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Berinvestasi dalam kepemilikan sekuritas menghasilkan pendapatan dalam bentuk imbal hasil saham atau dividen (Nuraini & Sapari, 2019). Hal ini berdampak pada investor yang menginginkan informasi terkini mengenai kinerja perusahaan untuk membantu dalam pengambilan keputusan dan meminimalisir risiko (Susanti & Effriyanti, 2024). Untuk meminimalisir kerugian, investor harus memiliki informasi yang tepat pada pengambilan berinvestasi di saham. Maka, Sebelum membeli, pemegang saham dapat mengevaluasi laporan keuangan untuk meramalkan harga saham di masa depan dan mendapatkan pemahaman tentang pengembalian dan keuntungan yang diharapkan.

Sektor perbankan memegang posisi strategis sebagai institusi keuangan yang menopang stabilitas sistem ekonomi. Sebagai lembaga intermediasi, bank berperan sebagai titik sentral yang menghimpun berbagai bentuk aset finansial masyarakat, mencakup beragam instrumen seperti simpanan, tabungan, hingga deposito berjangka (Ermawati, 2019). Mengacu pada ketentuan peraturan perbankan yang tertuang dalam UU No. 10/1998, perusahaan perbankan sebagai lembaga keuangan memiliki wewenang mengelola simpanan publik. Pengelolaan dana tersebut direalisasikan melalui penyaluran kredit serta berbagai instrumen keuangan, yang secara strategis diarahkan untuk meningkatkan taraf ekonomi dan menciptakan kesejahteraan bagi seluruh lapisan masyarakat.

Harga saham di Indonesia sangat bervariasi, mulai dari yang terendah hingga tertinggi. Di antara berbagai jenis saham, saham perbankan menjadi yang paling diminati oleh investor. Keuntungan yang menjanjikan ini disebabkan oleh pertumbuhan laba yang stabil serta pembagian dividen yang dilaksanakan secara teratur tiap tahun (Rosyid & Khofifah, 2020). Agar penjualan saham bisa meningkat, keyakinan perlu

diberikan kepada pemegang saham bahwa *return* dari saham yang dibeli berada dalam keadaan yang menguntungkan. Pengembalian (*return*) dari investasi yang dilaksanakan akan didapat oleh pemegang saham jika *return* yang signifikan diberikan oleh emiten, yang pada gilirannya akan mendorong peningkatan jumlah investasi oleh investor (Avishadewi & Sulastiningsih, 2021).

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sistem perbankan Indonesia tetap tangguh dan stabil pada Maret 2024, meskipun terjadi ketidakstabilan pasar keuangan global. Ketahanan ini didukung oleh kinerja industri perbankan yang kuat dan profitabilitas yang baik (Dwi Ceysa et al., 2024). Hal ini berdampak pada meningkatnya stabilitas ekonomi dan kepercayaan masyarakat terhadap sistem perbankan Indonesia (Kurnia Rahman, 2024). Salah satu faktor yang diperhatikan saat berinvestasi di saham bank ialah potensi profit yang bisa didapat oleh investor.

Berdasarkan data yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, return saham sektor perbankan menampilkan pergerakan yang bergejolak selama rentang waktu 2019-2023. Pencapaian return saham perusahaan perbankan memperlihatkan angka 21,9 pada periode 2019. Akan tetapi, situasi pandemi COVID-19 mengakibatkan penurunan signifikan menjadi 18,34 di tahun berikutnya, sebagai konsekuensi dari guncangan ekonomi yang menyebabkan stagnansi aktivitas bisnis serta pelemahan kondisi pasar modal.

Pada tahun 2021 dan 2022, *return* saham mengalami kenaikan masing-masing sebesar 34,00 dan 44,58, didorong oleh kenaikan suku bunga yang meningkatkan profitabilitas bank sehingga berdampak positif pada *return* saham. Namun, pada tahun 2023, terjadi lonjakan yang tidak wajar dalam rata-rata *return* saham hingga mencapai 103,63. Peningkatan ini jauh melebihi angka pada periode sebelumnya, dikarenakan dipengaruhi oleh beberapa faktor tertentu, seperti ekspektasi pasar yang berlebihan, spekulasi investor, atau anomali dalam pergerakan saham. Meskipun pemulihan ekonomi, meningkatnya permintaan kredit, serta optimisme investor berkontribusi terhadap pertumbuhan ini.

Return saham dipengaruhi oleh sejumlah determinan penting, mencakup besaran perusahaan, *leverage*, PBV, LDR, dan EPS. Besaran suatu perusahaan dapat diukur melalui jumlah keseluruhan aset yang tersedia, dimana semakin banyak aset yang dimiliki menandakan semakin besar skala operasional perusahaan tersebut (Astuti et al.,

2021). Menurut penelitian Nahdhiyah & Alliyah, (2023) ukuran perusahaan ditentukan oleh total aset (*size*) yang menunjukkan potensi bank untuk menghasilkan uang dari aset yang dimilikinya.

Leverage memengaruhi imbal hasil saham, dan memainkan peran penting dalam menentukan kemampuan perusahaan membayar kewajibannya. Perusahaan harus mengeluarkan kas tetap untuk membiayai utangnya, oleh karena itu tingkat *leverage* yang besar memperoleh profitabilitas (*return*) lebih sedikit bagi investor. Dalam penelitian Widaryanti, (2022) *leverage* dinilai melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) mengindikasikan besarnya *leverage* emiten serta besarnya risiko yang harus ditanggung bagi pemegang saham.

PBV menjadi salah satu penggerak *return* saham, sebab rasio ini menunjukkan penilaian pasar terhadap suatu perusahaan berdasarkan nilai buku yang tercatat (Tudje, 2019). Sebagai indikator perbandingan antara harga saham di pasar dengan nilai bukunya, PBV memberikan gambaran tentang pencapaian nilai perusahaan dibandingkan modal yang telah dikeluarkan. Ketika angka rasio PBV menunjukkan peningkatan, hal ini mencerminkan tingginya penilaian pemegang saham terhadap perusahaan terkait dengan besaran modal yang sudah ditanamkan (Rachelina & Sha, 2020).

Elemen lain yang memengaruhi imbal hasil saham adalah *Loan Deposit Ratio* (LDR) ialah ukuran tradisional yang mengindikasikan sejauh mana permintaan pinjaman dari nasabah dipenuhi menggunakan deposito berjangka, giro, tabungan, serta lainnya. Sejauh mana simpanan dipakai guna menyalurkan pinjaman ditunjukkan oleh rasio ini. Indikasi apakah pinjaman masih bisa diperluas atau perlu dibatasi pada rasio ini (Harrison, 2020).

Laba per Saham (EPS) yakni indikator yang digunakan untuk menilai laba bersih emiten setelah pajak pada tahun fiskal tertentu, yang dibagi pada saham yang beredar dipasar. Kenaikan laba per saham mengindikasikan emiten berada dalam fase pertumbuhan atau keadaan keuangan diperbaiki. Maka, semakin besar laba per saham, semakin baiklah kemampuan emiten ketika memperoleh laba bersih per saham (Nurrohman & Zulaikha, 2019).

Berdasarkan penelitian terdahulu tentang ukuran perusahaan pengaruhnya kepada *return* saham terlihat bahwa berpengaruh signifikan Maryanti & Ayem, (2022) dan

penelitian oleh Siskayanti & Widyawati, (2022). Bertentangan dengan penelitian oleh Haukilo & Widiaswati, (2022) yang menyatakan tidak berpengaruh signifikan. Hasil riset oleh Prayatna et al., (2023) dan Meliza et al., (2024) mengungkapkan *leverage* berdampak signifikan kepada *return* saham, namun berbeda dengan riset Dewi & Sudiartha, (2019) mengungkapkan hasil tidak signifikan.

Hasil penelitian menunjukkan perbedaan pengaruh PBV terhadap *return* saham. Penelitian Kurniawati et al., (2022) serta Mahasidhi & Dewi, (2022) menemukan hubungan bermakna antara kedua variabel tersebut. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Tudje, (2019) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh berarti.

Terkait LDR, terdapat ketidakselarasan temuan antar penelitian. Wulandari, (2022) dan Sitaneley et al., (2021) mengidentifikasi dampak nyata LDR pada *return* saham. Sebaliknya, Sunaryo et al., (2022) memaparkan bahwa LDR tidak memberikan efek signifikan.

Ketidakkonsistenan serupa terlihat pada pengaruh EPS. Hasil analisis Dwianto & Fuadati, (2020) dan Rosyid & Khofifah, (2020) menunjukkan EPS sebagai determinan penting *return* saham. Bertolak belakang dengan hal tersebut, penelitian Nurtrifani & Kusumawardani, (2023) mengungkap ketiadaan pengaruh berarti EPS.

Berdasarkan berbagai perbedaan hasil tersebut, penelitian ini berupaya mengidentifikasi faktor-faktor yang membentuk *return* saham pada perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang 2019-2023. Mengingat sektor perbankan memegang peran strategis bagi ekonomi, hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi acuan bagi investor maupun pihak manajemen saat membuat keputusan investasi.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory menjelaskan bagaimana pergerakan *return* saham berkaitan dengan nilai saham perusahaan. Ketika nilai saham mengalami kenaikan, hal ini bisa mendorong peningkatan *return* saham yang diperoleh. Laporan keuangan menyajikan berbagai sinyal penting dari pihak emiten kepada seluruh pemangku kepentingan. Bagi investor, sinyal-sinyal ini menjadi elemen krusial sebab mengandung berbagai petunjuk tentang status emiten - mulai dari pencapaian masa lalu, kondisi terkini, hingga prospek masa depan terkait posisi mereka di pasar (Azura et al., 2024).

Return Saham

Return saham merupakan ukuran keberhasilan modal yang ditanamkan oleh pemegang saham, tercermin melalui perolehan keuntungan. Sebagaimana diungkapkan oleh (Nurrohman & Zulaikha, 2019), setiap pemegang saham akan menghindari penanaman modal apabila tidak ada potensi perolehan keuntungan dari aktivitas investasi tersebut.

$$RS = \frac{(Pt - t1 - 1)}{Pt - 1}$$

Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan menggambarkan skala operasional sebuah perusahaan yang terdaftar di bursa. Penilaian skala perusahaan dapat diketahui melalui pengamatan jumlah keseluruhan aset yang berada di bawah kendali perusahaan tersebut. Total aset menjadi tolok ukur yang memperlihatkan seberapa besar kapasitas suatu perusahaan (Sasongko & Shaliza, 2019)

$$\ln \text{ Total Asset}$$

Debt to Equity Ratio

DER merupakan alat ukur yang menunjukkan kapasitas perusahaan menggunakan modalnya sebagai agunan untuk memperoleh pinjaman. Pinjaman tersebut mengacu pada bantuan finansial yang diterima perusahaan dari berbagai institusi keuangan, dengan sasaran memperbesar basis modal operasional mereka. DER menjadi parameter penting bagi perusahaan untuk mengevaluasi kemampuan mereka memanfaatkan sumber daya modal yang tersedia sebagai jaminan atas kredit yang diajukan (Dawam et al., 2022).

$$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Price to Book Value

PBV merupakan alat ukur yang menggambarkan performa saham di bursa berdasarkan catatan nilai bukunya. Perhitungan PBV dilaksanakan dengan membandingkan besaran harga saham yang berlaku di pasar terhadap angka buku per lembar saham yang dimiliki (Saraswati et al., 2020).

Harga pasar per saham

Nilai buku per saham

Loan to Deposit Ratio

LDR mencerminkan kapasitas suatu bank untuk menjawab kebutuhan pencairan dana oleh nasabah, dengan memanfaatkan pinjaman yang sudah diberikan kepada pihak ketiga sebagai sumber dana yang bisa digunakan segera (Sitaneley et al., 2021).

$$LDR \frac{\text{Kredit yang diberikan}}{\text{Total dana pihak ketiga}} \times 100\%$$

Earning Per Share

EPS menggambarkan besaran penghasilan yang diperoleh setiap lembar saham. Metode perhitungannya dilakukan dengan membuat perbandingan antara keseluruhan penghasilan bersih yang diperoleh perusahaan dengan total saham yang tersedia di pasar. Rasio ini berfungsi sebagai indikator untuk mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan pada tiap unit sahamnya (Mayuni & Suarjaya, 2019).

Laba bersih

Jumlah saham beredar

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual berfungsi sebagai alat visualisasi yang menggambarkan keterkaitan antara beragam variabel yang diteliti. Pada model ini, *return* saham menjadi variabel terikat yang mendapat pengaruh dari lima variabel bebas. Variabel-variabel tersebut mencakup besaran perusahaan, *leverage*, PBV, LDR, dan EPS.

Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) pada *Return* Saham

Ukuran perusahaan merupakan parameter yang menunjukkan seberapa besar skala dan potensi yang dimiliki oleh sebuah organisasi bisnis. Parameter ini berfungsi sebagai tolak ukur untuk memperlihatkan kemampuan serta daya saing yang dimiliki perusahaan tersebut (Nahdhiyah & Alliyah, 2023). Sumber daya yang lebih lengkap serta memadai biasanya dimiliki oleh emiten berskala besar dibandingkan dengan emiten berskala kecil, yang cenderung belum dilengkapi dengan sumber daya yang komprehensif. Semakin tinggi ukuran suatu emiten, semakin tinggi daya tarik bagi pemegang saham, karena emiten besar seringkali mempunyai potensi guna memperoleh keuntungan yang lebih besar, maka bisa mengoptimalkan pengembalian saham bagi

pemegang saham. Maka, ukuran perusahaan yang besar seringkali menjadikan indikator fundamental yang mengungkapkan stabilitas keuangan serta prospek pertumbuhan yang lebih baik di mata investor, sehingga mereka cenderung mengharapkan pembagian keuntungan yang lebih besar (Ismail & Wahyundaru, 2020).

Penelitian yang dilaksanakan oleh Maryanti & Ayem, (2022) bersama dengan hasil pengamatan Siskayanti & Widyawati, (2022) membuktikan adanya pengaruh yang menguntungkan serta bermakna antara ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Berdasarkan bukti empiris tersebut, rumusan hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H₁: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada *return* saham.

Pengaruh *Leverage* pada *Return* Saham

Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi alat ukur yang menunjukkan hubungan antara total utang dengan kepemilikan modal atau aset perusahaan, yang mencerminkan tingkat *leverage*. Pada sektor perbankan, nilai DER yang tinggi menandakan bahwa bank tersebut berhasil memaksimalkan fungsinya sebagai penyalur kredit dan meningkatkan perolehan pendapatan. Hal ini membawa dampak menguntungkan bagi pemegang saham karena mengisyaratkan kemungkinan kenaikan *return* saham melalui peningkatan profitabilitas. Temuan ini senada oleh penelitian Hastuti & Nurdin, (2020) serta Siskayanti & Widyawati, (2022) mengungkapkan yakni *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan pada *return* saham. Berlandaskan pernyataan tersebut, bisa disusun hipotesis penelitian yakni:

H₂: *Leverage* berpengaruh positif signifikan pada *return* saham .

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) pada *Return* Saham

PBV (*Price to Book Value*) berfungsi sebagai alat pengukur yang membandingkan harga saham di pasaran dengan besaran nilai buku yang tercatat pada sebuah perusahaan (Rachelina & Sha, 2020). Ketika PBV mencapai angka yang tinggi, hal ini mengisyaratkan suatu kondisi dimana nilai saham yang diperdagangkan di pasar melampaui nilai buku aslinya. Situasi ini menjadi cerminan bagaimana para investor menaruh kepercayaan pada prospek kemajuan serta kapabilitas perusahaan untuk periode mendatang.

Kenaikan PBV berperan pada peningkatan harga saham serta *return* saham, karena pasar menilai bahwa perusahaan memiliki fundamental yang solid dan potensi pertumbuhan yang baik. Tingginya nilai PBV mencerminkan optimisme investor

terhadap prospek perusahaan, yang mendorong peningkatan permintaan saham. Kondisi ini pada gilirannya akan mendongkrak harga saham dan *return*, menunjukkan besarnya kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan (Fatmawati & Sembiring, 2022). Penelitian oleh Kurniawati et al., (2022) serta Mahasidhi & Dewi, (2022) mengungkapkan *Price to Book Value* memiliki dampak positif signifikan pada *return* saham. Sesuai temuan tersebut, hipotesis penelitian bisa dirumuskan yakni:

H₃: *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif signifikan kepada *return* saham.

Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* (LDR) pada *Return Saham*

LDR merupakan pengukuran yang menunjukkan persentase penggunaan simpanan nasabah untuk penyaluran kredit oleh bank. Rasio ini berfungsi sebagai alat ukur keberhasilan suatu bank saat mengelola simpanan untuk menciptakan pendapatan melalui aktivitas pemberian pinjaman kepada masyarakat. Nilai LDR yang besar mengungkapkan bahwasannya bank telah memanfaatkan dana nasabah secara optimal untuk menyalurkan kredit, yang dapat meningkatkan pendapatan bunga dan laba bank, sehingga berdampak positif pada *return* saham (Dura & Vionitasari, 2020). Penelitian ini mendukung penelitian oleh Wulandari, (2022) serta Sitaneley et al., (2021) mengungkapkan *Loan Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh positif signifikan pada *return* saham. Sesuai pernyataan tersebut, dapat disusun hipotesis pada penelitian, yakni:

H₄: *Loan Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh positif signifikan pada *return* saham.

Pengaruh *Earning Per Share* pada *Return Saham*

EPS merupakan pengukuran yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, dihitung melalui perbandingan antara keuntungan bersih dengan jumlah saham yang tersedia di pasar. Ketika perusahaan mencatatkan perolehan laba yang meningkat, nilai EPS akan turut membesar, memberikan sinyal positif bagi investor terkait potensi imbal hasil yang dapat diperoleh (Mayuni & Suarjaya, 2019).

Peningkatan EPS mencerminkan peningkatan profitabilitas perusahaan, yang bisa memperkuat kepercayaan pemegang saham pada kinerja emiten. Keyakinan investor ini memicu lonjakan permintaan saham, yang berpotensi mendongkrak harga saham sekaligus meningkatkan *return*. Dengan demikian, EPS tinggi tidak hanya mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mencetak laba, tetapi juga menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek pertumbuhan dan stabilitas perusahaan di masa depan (Sodikin & Wuldani, 2020).

Penelitian oleh Dwianto & Fuadati, (2020) serta Rosyid & Khofifah, (2020) mengungkapkan *Earnings per Share* memiliki dampak positif signifikan kepada *return* saham. Sesuai temuan tersebut, hipotesis penelitian bisa dirumuskan yakni:

H₅: *Earnings per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan pada *return* saham.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan pada penelitian ini merupakan pendekatan kuantitatif yang berfokus pada hubungan kausal antar variabel. Proses pengujian dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengolahan data menggunakan analisis regresi data panel yang memadukan informasi berdasarkan urutan waktu dan lintas objek, dengan bantuan program EViews 12 sebagai alat analisis statistik (Hastuti & Nurdin, 2020).

Sumber pengumpulan data untuk penelitian berasal dari catatan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang tersedia secara terbuka. Akses data dilakukan melalui dua jalur resmi - platform www.idx.co.id milik Bursa Efek Indonesia serta laman web masing-masing bank yang terdaftar. Metode pengumpulan ini menjamin objektivitas data yang mencerminkan realitas operasional bank, sekaligus memenuhi standar keterbukaan informasi dan pertanggungjawaban keuangan yang diwajibkan.

Pemilihan data untuk penelitian ini berfokus pada beberapa indikator utama yang mencerminkan kinerja saham sektor perbankan. Indikator-indikator yang dipilih mencakup ukuran perusahaan (*Size*), yang dipadankan dengan empat pengukuran penting lainnya: rasio utang terhadap ekuitas (DER), PBV, LDR, serta EPS. Kelima determinan ini terpilih sebagai bahan pengumpulan data karena menunjukkan korelasi signifikan dengan pergerakan *return* saham perusahaan perbankan, sehingga menjadi pertimbangan strategis bagi keputusan penanaman modal.

Periode pengamatan dilakukan selama lima tahun, yakni dari tahun 2019 hingga 2023. Rentang waktu ini dipilih untuk memastikan data yang digunakan bersifat terkini (*up to date*) dan mampu mencerminkan dinamika pasar yang terjadi, termasuk dampak dari kondisi pandemi COVID-19 hingga pemulihan ekonomi pasca-pandemi. Dengan demikian, hasil penelitian ini memiliki relevansi tinggi terhadap situasi ekonomi modern dan perkembangan pasar modal saat ini.

Sebanyak 47 emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia menjadi populasi penelitian, yang mencakup seluruh perusahaan perbankan pada rentang waktu yang

ditentukan. Proses pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan menerapkan syarat-syarat tertentu. Adapun kriteria yang ditetapkan untuk menyeleksi sampel meliputi dua aspek utama: perusahaan harus menyajikan laporan keuangan secara lengkap tanpa terputus, serta memiliki catatan pembagian dividen selama lima tahun secara berkesinambungan. Berdasarkan persyaratan tersebut, tidak semua anggota populasi dapat dimasukkan sebagai sampel penelitian.

Proses seleksi menghasilkan 19 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel untuk dianalisis. Total data observasi mencapai 95 unit, yang merupakan hasil pengamatan terhadap 19 perusahaan selama rentang waktu lima tahun. Angka ini menegaskan sifat representatif data, sebab mencerminkan secara tepat situasi kelompok bank yang terdaftar di bursa dengan karakteristik aktif, terbuka, dan memiliki stabilitas operasional keuangan.

Return saham berperan sebagai variabel dependen pada penelitian ini. Sementara itu, lima komponen bertindak sebagai variabel independen, mencakup: pertama, ukuran perusahaan yang dikalkulasi menggunakan logaritma natural dari keseluruhan aset. Kedua, *leverage* yang ditentukan melalui perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER). Ketiga, PBV yang mengukur rasio antara nilai pasar saham dengan nilai buku per lembar. Keempat, LDR yang menunjukkan tingkat keberhasilan bank menyalurkan dana ke pihak peminjam. Kelima, EPS yang memperlihatkan besaran laba bersih untuk setiap lembar saham yang beredar. Berikut merupakan penjabaran operasional variabel penelitian:

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Estimasi Model Regresi Data Panel

Terdapat tiga pendekatan utama dalam estimasi model regresi data panel, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk menentukan model yang paling tepat, dilakukan serangkaian pengujian secara berurutan. Uji *Chow* digunakan untuk membandingkan CEM dengan FEM. Apabila hasil uji *Chow* menunjukkan bahwa model *Common Effect* (CEM) yang lebih sesuai, maka pengujian langsung dilanjutkan dengan uji *Lagrange Multiplier* (LM) guna membandingkan antara CEM dan REM. Uji *Hausman* tidak diperlukan apabila model CEM yang terpilih, karena uji tersebut hanya dilakukan jika *Fixed Effect* lebih dulu dipilih.

Dalam penelitian ini, hasil uji *Chow* menunjukkan nilai *Cross-section F* sebesar 0,3080 dan *Cross-section Chi-square* sebesar 0,1334, yang keduanya melebihi tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Common Effect Model* (CEM) adalah model yang lebih tepat dibandingkan *Fixed Effect Model*. Karena yang terpilih adalah CEM, maka pengujian langsung dilanjutkan dengan uji *Lagrange Multiplier* (LM).

Hasil uji LM menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,4037, yang juga lebih besar dari 0,05, sehingga *Common Effect Model* tetap menjadi model terbaik dibandingkan *Random Effect*.

Dengan demikian, berdasarkan hasil uji *Chow* dan LM, dapat disimpulkan bahwa *Common Effect Model* (CEM) adalah model regresi panel yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Normalitas merupakan uji yang bertujuan memastikan standarisasi nilai residual model regresi memiliki sebaran normal atau sebaliknya. Berdasarkan hasil pengujian yang dilaksanakan, angka *probability* mencapai 0,805815, melebihi ambang batas 0,05. Mengacu pada standar uji normalitas yang menetapkan syarat nilai melebihi 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa data telah memenuhi syarat normalitas yang ditetapkan.

Uji Multikolinearitas

Pengujian Multikolinearitas bertujuan memeriksa ada tidaknya hubungan yang sangat erat antar variabel independen yang digunakan pada model regresi. Batas nilai hubungan yang masih bisa diterima untuk penelitian mencapai 0,8 atau setara dengan 80%. Setelah dilakukan uji multikolinearitas, hasil menunjukkan bahwa seluruh nilai korelasi antar variabel berada di bawah 0,8, sehingga dapat disimpulkan variabel-variabel penelitian terbebas dari persoalan multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan metode yang bertujuan menentukan keberadaan perbedaan varians residual antar pengamatan pada model regresi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas melebihi 0,05, yang membuktikan

variabel penelitian tersebut berhasil melewati uji heteroskedastisitas tanpa mengalami permasalahan.

Uji Autokorelasi

Pengecekan autokorelasi merupakan tahapan pengujian yang bertujuan mengenali hubungan antar residu pada model regresi. Berdasarkan hasil uji *Durbin-Watson* (DW Test), tidak terdapat gejala autokorelasi apabila angka DW mendekati nilai 2. Hasil perhitungan menunjukkan DW sebesar 1.991092, yang posisinya berada di antara DU (1.754) dan 4-DU (2.246). Mengacu pada posisi nilai tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari gejala autokorelasi.

Uji F (Kelayakan Model)

Hasil pengujian kelayakan model (Uji F) menunjukkan angka *F-statistic* mencapai 79,78418, melebihi nilai F tabel yang berada di angka 2,318. Probabilitas *F-statistic* teridentifikasi sebesar 0,000000, yang berada di bawah ambang batas 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa seluruh variabel penelitian yang terdiri dari ukuran perusahaan (*Size*), *leverage* (DER), PBV, LDR, dan EPS berhasil memberikan dampak secara simultan terhadap *return* saham.

Uji Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis mengungkapkan beragam pengaruh variabel terhadap *return* saham. Perhitungan statistik menampilkan nilai t-hitung *Size* sebesar 2,038097, yang berada di bawah t-tabel 2,109816, dengan tingkat probabilitas 0,0445, mengindikasikan adanya pengaruh positif yang bermakna pada *return* saham. DER mencatatkan t-hitung 16,37750 yang berada diatas t-tabel 2,109816 dengan probabilitas 0,0000, yang berarti berpengaruh positif terhadap *return* saham. PBV menghasilkan t-hitungi 10,66373 yang berada diatas t-tabel yaitu 2,109816, probabilitas 0,0000, karena ini PBV berpengaruh positif terhadap *return* saham. LDR memperoleh t-hitung 2,038620 yang berada dibawah t-tabel 2,109816 dengan probabilitas 0,0445, yang berarti berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sementara itu, indikator EPS menunjukkan dampak negatif yang signifikan mencapai t-hitung -2,463955 yang berada dibawah t-tabel yaitu 2,109816 dan probabilitas 0,0157 yang berarti berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan pada *Return Saham*

Berdasarkan analisis statistik, terdapat hubungan yang bermakna antara ukuran perusahaan dengan *return* saham, yang mendukung prinsip Teori Sinyal. Para pemegang saham memanfaatkan indikator ukuran perusahaan sebagai alat penilaian untuk memahami potensi dan kinerja perusahaan. Hasil pengujian hipotesis memperlihatkan bahwa *Size* memberi pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *t-statistic* 2,038097 yang berada di bawah tabel 2,109816, serta nilai Prob. 0,0445 yang lebih rendah dari 0,05. Sehingga hipotesis “ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada *return* saham” H1 diterima. Hasil penelitian ini bahwasannya bisa total aktiva emiten besar, maka laba yang dikeluarkan oleh emiten akan tinggi. Perhatian investor akan tertarik pada prospek perusahaan yang baik, sehingga tingkat investasi mereka akan ditingkatkan, yang pada gilirannya akan diikuti dengan peningkatan *return* saham emiten. Semakin tinggi total aktiva dimiliki oleh emiten, semakin besar pula laba yang bisa didapat, dan semakin besar laba yang dihasilkan, maka semakin besar pula deviden yang akan dibagikan kepada investor. Selain itu, apabila kemampuan dalam menghasilkan laba mengalami peningkatan oleh perusahaan, maka kenaikan harga saham akan didorong dan diikuti oleh peningkatan *return* saham. Hasil penelitian ini senada dengan penelitian oleh Agustrianto, (2023) bahwasannya ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan kepada *return* saham.

Pengaruh *Leverage* pada *Return Saham*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) menghasilkan pengaruh positif yang bermakna terhadap *return* saham. Hal ini terbukti melalui perolehan *t-statistic* sebesar 16,37750 yang melampaui nilai tabel 2,109816, serta didukung oleh nilai Prob. 0,0000 yang berada di bawah ambang batas 0,05. Sehingga hipotesis yang mengemukakan “*leverage* berdampak positif signifikan pada *return* saham” H2 diterima. Hasil itu mengindikasikan peningkatan jumlah utang yang dipakai emiten perbankan bisa menyebabkan permintaan pada saham meningkat, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham serta peningkatan *return* sahamnya. Hasil penelitian ini senada dengan penelitian oleh (Senjaya & Sumawidjaja, 2020).

Pengaruh *Price to Book Value* pada *Return Saham*

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa PBV memberikan pengaruh positif yang bermakna terhadap *return* saham, sebagaimana dibuktikan oleh nilai *t-statistic* 10,66373 yang melampaui *t* tabel 2,109816, serta tingkat probabilitas 0,0000 yang berada di bawah ambang batas 0,05. Temuan ini sepenuhnya mendukung hipotesis yang telah diajukan. Sehingga hipotesis yang mengemukakan “*price to book value* berpengaruh positif signifikan pada *return* saham” H3 diterima. Output tersebut mengungkapkan kenaikan rasio *Price to Book Value* mengindikasikan nilai buku perusahaan berada di bawah nilai pasar saham. Tingginya rasio PBV berperan sebagai sinyal asimetri informasi antara manajemen dan investor. Hal tersebut diindikasikan oleh pandangan investor pada emiten sebagai entitas dengan prospek yang positif serta peluang pertumbuhan yang menjanjikan di masa mendatang. Meningkatnya rasio PBV menunjukkan peningkatan minat pada saham emiten tersebut. Emiten dengan kinerja keuangan yang kuat, potensi pertumbuhan yang jelas serta manajemen yang efisien cenderung dipilih untuk berinvestasi oleh investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh (Mahasidhi & Dewi, 2022).

Pengaruh *Loan Deposit Rasio (LDR)* pada *Return Saham*

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *return* saham mendapat pengaruh positif yang bermakna dari *Loan Deposit Ratio (LDR)*. Hal ini terbukti melalui nilai *t-statistic* yang mencapai 2,038620, melampaui *t* tabel 2,109816, serta nilai probabilitas sebesar 0,0445 yang berada di bawah ambang 0,05. Hipotesis yang mengemukakan “*loan deposit ratio* berpengaruh positif signifikan pada *return* saham” H4 diterima. *Loan to Deposit Ratio (LDR)* merupakan rasio antara pinjaman serta simpanan yang sering dipakai dalam penelitian tingkat likuiditas suatu bank, di mana perbandingan dilaksanakan antara total pinjaman dengan total simpanan. Maka, ketika LDR mengalami peningkatan, *return* saham juga akan naik karena keuntungan yang tinggi bisa didapat oleh bank. Hasil ini senada oleh temuan dalam penelitian oleh (Pradnyawati et al., 2023).

Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* pada *Return Saham*

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *Earning Per Share (EPS)* memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap *return* saham pada sektor perbankan. Hal ini tercermin dari nilai *t-statistic* sebesar -2,463955, yang berada di

bawah nilai t-tabel sebesar 2,109816, dengan tingkat probabilitas 0,0157, yang berada di bawah ambang batas signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa “EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham” (H5) ditolak. Temuan ini menunjukkan adanya fenomena yang tidak biasa, di mana peningkatan EPS justru diikuti oleh penurunan *return* saham.

Dalam konteks sektor perbankan, hal ini dapat dijelaskan melalui *signaling theory*, yang menyatakan bahwa pasar tidak selalu memberikan respons positif terhadap peningkatan EPS. Jika investor telah mengantisipasi kenaikan EPS atau memiliki ekspektasi yang lebih tinggi terhadap kinerja bank, maka kenaikan EPS yang tidak memenuhi harapan tersebut dapat dianggap sebagai sinyal bahwa kinerja bank tidak sekuat yang diharapkan. Selain itu, kenaikan EPS pada sektor perbankan juga berimplikasi pada peningkatan beban pajak (*tax burden*), karena laba yang lebih tinggi akan dikenakan tarif pajak yang lebih besar. Hal ini dapat mengurangi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham dan pada akhirnya menekan *return* yang diperoleh investor.

Lebih lanjut, sentimen pasar dan ketidakpastian ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, atau regulasi ketat terhadap industri perbankan juga dapat memperkuat dampak negatif ini. Dengan demikian, EPS yang meningkat belum tentu selalu mencerminkan prospek positif bagi saham perbankan. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Elizabeth, 2023) yang juga menemukan bahwa EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

KESIMPULAN

Hasil pengujian menunjukkan beberapa determinan yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Analisis membuktikan bahwa ukuran perusahaan yang direpresentasikan melalui *Size* menghasilkan pengaruh positif yang bermakna terhadap *return* saham. Serupa dengan itu, *leverage* yang tercermin dari *Debt to Equity Ratio* juga menampilkan dampak positif signifikan. PBV dan LDR sama-sama memperlihatkan hubungan positif yang berarti terhadap *return* saham. Sementara itu, EPS justru memperlihatkan efek negatif yang signifikan pada pergerakan *return* saham di sektor perbankan tersebut.

Berikut merupakan rekomendasi yang ditujukan kepada perusahaan perbankan terdaftar di BEI serta masukan untuk pengembangan penelitian berikutnya: Pertama, pihak manajemen bank perlu mengoptimalkan kinerja finansial melalui berbagai strategi peningkatan profitabilitas. Upaya ini mencakup pengelolaan aset secara produktif, pengaturan *leverage* yang strategis untuk memaksimalkan profit, serta pemantauan PBV sebagai parameter minat investor terhadap saham. Kedua, untuk penelitian selanjutnya yang mengangkat topik serupa, disarankan memperbanyak variabel seperti BOPO, CAR, dan NPL untuk memperluas area penelitian. Hal ini bertujuan menghasilkan analisis yang menyeluruh dengan temuan yang lebih mendalam mengenai *return* saham perusahaan perbankan.

DAFTAR PUSTAKA

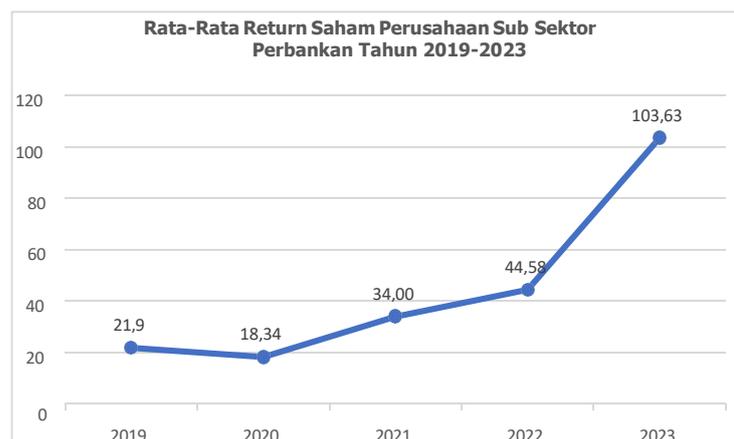
- Agustrianto, D. H. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Nilai Pasar, Pertumbuhan Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2017. *Jurnal STIE Mitra Indonesia*, 1(4), 13–28.
- Astuti, Y., Erawati, T., & Ayem, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 3(2), 355–381.
- Avishadewi, L., & Sulastiningsih, S. (2021). Analisis Pengaruh Return on Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Price To Book Value (Pbv), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 1(2), 301–321. <https://doi.org/10.32477/jrabi.v1i2.372>
- Azura, A. F., Usman, B., & Hartini, H. (2024). Pengaruh Financial Risk Dan Financial Leverage Yang Dimoderasi Oleh Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(3), 430–447. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i3.4477>
- Dawam, A., Arisinta, O., & Suhroh, A. A. (2022). Pengaruh Return on Asset (Roa), Return on Equity (Roe), Earning Per Share (Eps) Dan Debt To Equity Ratio (Der), Terhadap Return Saham (Studi Pada Sub Sektor Pulp Dan Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Tahun 2017-2019). *Jurnal Pendidikan Ekonomi Akuntansi Dan Kewirausahaan (JPEAKU)*, 1(2), 75–85. <https://doi.org/10.29407/jpeaku.v1i2.17517>
- Dewi, N. L. P. S. U., & Sudiartha, I. G. M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 932. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p13>
- Dwi Ceysa, S., Demar Putri, J., Putri, D. A., & Siswajanthi, F. (2024). Peranan Perbankan dalam Perekonomian Indonesia. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(2), 25959–25964.
- Dwianto, A., & Fuadati, S. R. (2020). Pengaruh Eps, Per, Inflasi, Dan Kurs Terhadap Return Saham Sektor Perbankan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 1(2).

- Elizabeth, S. M. (2023). Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham Dimediasi oleh Return On Equity (ROE) pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018 - 2021. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis Universitas Multi Data Palembang*, 12(2), 425–432. <https://jurnal.mdp.ac.id/index.php/forbiswira/article/view/4530>
- Ermawati, E. (2019). Sebuah Kajian Tentang Struktur Modal, Likuiditas dan Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan. *Bongaya Journal of Research in Management*, 2(1), 1–10.
- Fatmawati, A. P., & Sembiring, E. B. br. (2022). Pengaruh Price Earning Ratio (Per) Dan Price To Book Value (Pbv) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq45 Tahun 2020. *Land Journal*, 3(2), 72–86. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v3i2.2307>
- Harrison, C. (2020). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Loan To Deposit Ratio (Ldr), Non Performing Loan (Npl) Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perbankan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Ekonomi Perusahaan*, 27(1). <https://doi.org/10.46806/jep.v27i1.703>
- Hastuti, R. T., & Nurdin, M. (2020). Pengaruh Leverage Profitabilitas Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1067. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9532>
- Haukilo, L. M. M., & Widyaswati, R. (2022). Pengaruh likuiditas, manajemen aset, perputaran kas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan (studi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020). *Jurnal Ganeshawara*, 2(2), 1–13.
- Ismail, M., & Wahyundaru, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Mahasiswa STIESIA Surabaya*, 2(2), 678–705.
- Kurnia Rahman, W. (2024). Analisis Value At Risk (Var) Pada Saham Sektor Perbankan Indonesia Dengan Metode Simulasi Monte Carlo. *JATI (Jurnal Mahasiswa Teknik Informatika)*, 8(4), 5895–5899. <https://doi.org/10.36040/jati.v8i4.10062>
- Kurniawati, S. L., Sari, L. P., & Dewi, N. H. U. (2022). Faktor Penentu Return Saham Dengan Price To Book Value Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021). *Keuangan Dan Perbankan*, 16(3), 382–389.
- Mahasidhi, I. G. B. N. D., & Dewi, L. G. K. (2022). Pengaruh Price To Book Value, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Investor Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 8(2), 383–392. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/BISMA-JM/article/view/39749/22888>
- Maryanti, T., & Ayem, S. (2022). Pengaruh Tax Avoidance Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(4), 1152–1166. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v4i4.1077>
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2019). Pengaruh ROA, Firm Size, EPS, dan PER Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4063–4093. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i08.p2>
- Meliza, Ningrum, E. V., & Putri Citradika, D. (2024). Pengaruh Leverage terhadap

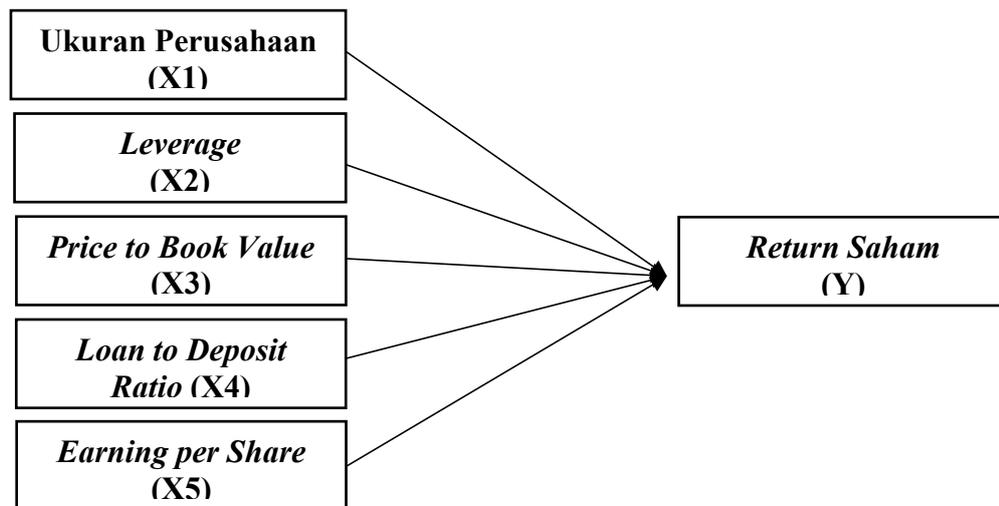
- Return Saham dan Peranan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Perbankan di BEI). *J-Aksi : Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 5(1), 45–53. <https://doi.org/10.31949/jaksi.v5i1.8343>
- Nahdhiyah, A. I., & Alliyah, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI. *Accounting Global Journal*, 7(1), 25–39. <https://doi.org/10.24176/agj.v7i1.9461>
- Nuraini, A., & Sapari. (2019). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(6), 1–17.
- Nurrohman, M. H., & Zulaikha. (2019). Pengaruh Earning Per Share, Return Saham, Kualitas Audit, dan Hasil Laba Terhadap Return Saham Satu Tahun Kedepan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(3), 516–524.
- Nurtrifani, R., & Kusumawardani, M. R. (2023). Pengaruh Earning Per Share dan Return on Equity terhadap harga saham Perbankan yang Terdaftar DI BEI Tahun 2018-2021. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 2(2), 69–81.
- Pradnyawati, N. P. M., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2023). Pengaruh ROA, LDR, Ukuran Perusahaan, CAR, NPL terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan di BEI. *Jurnal Inovasi Akuntansi (JIA)*, 1(1), 80–87. <https://doi.org/10.36733/jia.v1i1.6891>
- Prayatna, D., Amri, S., & Syamsuddin, N. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2022. *E-Jurnal Akuntansi*, 3(1).
- Rachelina, E., & Sha, T. L. (2020). Pengaruh Eps, Pbv, Per, Dan Profitability Terhadap Return Saham. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1138. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9540>
- Rosyid, & Khofifah, S. (2020). Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Return Saham Pada Perusahaan Perbankan. *Prosiding Simposium Nasional Multidisiplin*, 4(1), 513–521.
- Saraswati, A., Halim, A., & Sari, A. R. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Return on Asset, Price To Book Value, Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2014-2015. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 7(1), 1–14. <https://doi.org/10.21067/jrma.v7i1.4234>
- Sasongko, H., & Shaliza, F. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Economic Value Added (Eva) Terhadap Return Saham Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2012-2016. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 4(1), 55–68. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v4i1.1077>
- Senjaya, E., & Sumawidjaja, R. N. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Return on Assets (Roa), Dan Return on Equity (Roe) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 9(1), 252–263. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v9i1.1734>
- Siskayanti, D., & Widyawati, D. (2022). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Laba, Earning Per Share, Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(3), 1–20.
- Sitaneley, J. N., Sondakh, D. J. J., & Tirayoh, V. (2021). Pengaruh Loan To Deposit

- Ratio (Ldr) Dan Return on Asset (Roa) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1), 197–206.
- Sodikin, S., & Wuldani, N. (2020). Pengaruh Price Earning Ratio (PER) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham (Studi Pada PT Unilever Indonesia Tbk). *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 2(1), 18–25. <http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jem>
- Sunaryo, D., Adiyanto, Y., & Sa'diyah, H. (2022). The Effect of Loan To Deposit Ratio, Net Profit Margin, And Return On Equity, On Stock Returns And Exchange Rates As Moderating Variables In The Banking Sub-Sector On The Southeast Asian Stock Exchange. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan (KEBAN)*, 1(2), 1–20. <https://doi.org/10.30656/jkk.v1i2.4002>
- Susanti, S. M., & Effriyanti, E. (2024). Pengaruh Penilaian Pasar, Kinerja Keuangan, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *MANTAP: Journal of Management Accounting, Tax and Production*, 2(2), 898–910. <https://doi.org/10.57235/mantap.v2i2.3440>
- Tudje, M. (2019). Analisis Rasio Keuangan, Firm Size, Free Cash Flow Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 4(3), 421–444.
- Widaryanti, W. (2022). Profitabilitas Dan Leverage Pengaruhnya Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi. *Riset, Ekonomi, Akuntansi Dan Perpajakan (Rekan)*, 3(1), 87–96. <https://doi.org/10.30812/rekan.v3i1.1876>
- Wulandari, R. (2022). Analisis Pengaruh Ldr Dan Car Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan). *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 16(2), 185–194. <https://doi.org/10.32815/jibeka.v16i2.412>

GAMBAR DAN TABEL



Gambar 1. Rata-Rata Return Saham Perusahaan Sub Sektor Perbankan Tahun 2019-2023
Sumber: www.idx.com, 2024



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Tabel 1. Sampel Perusahaan sektor Perbankan

No.	Keterangan	Sampel
1.	Emiten perbankan yang terverifikasi di BEI periode 2019-2023	47
2.	Emiten perbankan yang tidak mempublikasi laporan keuangan	9
3.	Emiten perbankan yang tidak membagikan dividen	19
4.	Total sampel	19
5.	Periode 5 tahun x 19	95

Tabel 2. Estimasi Model Regresi Data Panel

Estimasi Model Regresi Data Panel		
Uji Chow		
Cross-section F	Prob.	Kesimpulan
	0.3080	Data terdistribusi normal
Cross-section Chi-square	0.1334	
Uji Lagrange Multiplier		
Probability	0.4037	Data terdistribusi normal

Sumber: Eviews 12, 2025

Tabel 3. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik						
Uji Normalitas						
Probability	Prob.					Kesimpulan
	0,805815					Data terdistribusi normal
Uji Multikolinieritas						
Variabel	SIZE	DER	PBV	LDR	EPS	Kesimpulan
SIZE	1,000000	-0,0007264	-0,3275475	0,13314349	0,12268085	Bebas dari multikolinieritas
DER	-0,0007264	1,000000	0,1003389	0,09292091	-0,1009808	Bebas dari multikolinieritas
PBV	-0,3275475	-0,1003389	1,000000	0,0335473	-0,2197825	Bebas dari multikolinieritas
LDR	0,13314349	0,09292091	0,0335473	1,000000	0,08204308	Bebas dari multikolinieritas
EPS	0,12268085	-0,1009808	0,2197825	0,08204308	1,000000	Bebas dari multikolinieritas

Uji Heteroskedastisitas						
Variabel	Prob.					Kesimpulan
SIZE	Prob.					Bebas dari heteroskedastisitas
DER	0,9102					Bebas dari heteroskedastisitas
PBV	0,5700					Bebas dari heteroskedastisitas
LDR	0,7390					Bebas dari heteroskedastisitas
EPS	0,3599					Bebas dari heteroskedastisitas
Uji Autokorelasi						
DU	DW	4-DU	4-DL			Kesimpulan
1,754	1,991092	2,246	2,390			Bebas dari autokorelasi

Sumber: Eviews 12, 2025

Tabel 4. Uji F

Weighted Statistics			
<i>R-squared</i>	0.817593	<i>Mean dependent var</i>	0.079579
<i>Adjusted R-squared</i>	0.807346	<i>S.D dependet var</i>	0.126717
<i>S.E. of regression</i>	0.055619	<i>Sum squared resid</i>	0.275321
<i>F-statistic</i>	79.78418	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.991092
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000		

Sumber: Eviews 12, 2025

Tabel 5. Tes Hipotesis

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.529459	0.100630	-5.261431	0.0100
Size	5.93E-05	2.93E-05	2.038097	0.0445
DER	0.064650	0.003947	16.37750	0.0000
PBV	0.048708	0.004568	10.66373	0.0000
LDR	9.45E-06	4.63E-06	2.038620	0.0445
EPS	-0.005120	0.002078	-2.463955	0.0157
<i>Effects Specification</i>				
<i>Cross-section common</i>				

Sumber: Eviews 12, 2025