

## **Pengaruh *Leverage* dan Likuiditas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2022**

**Raden Ogy Gugesby<sup>1</sup>, Silviana<sup>2</sup>**

Universitas Widyatama Bandung, Indonesia

Email: [radenogy@gmail.com](mailto:radenogy@gmail.com)

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki dampak *leverage* dan likuiditas terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2022. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif-analitis dengan analisis data panel. Data dikumpulkan melalui studi literatur dan dokumentasi laporan keuangan perusahaan perbankan publik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, yang berarti bahwa likuiditas yang lebih tinggi pada bank cenderung menghasilkan return saham yang lebih tinggi. Di sisi lain, *leverage* ditemukan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham selama periode yang diteliti. Hasil ini mendukung teori signaling, di mana likuiditas menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, sementara *leverage* tidak mempengaruhi harga saham secara signifikan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa peningkatan pengelolaan likuiditas sangat penting untuk meningkatkan *return* saham di sektor perbankan. Namun, *leverage* tidak tampak sebagai faktor yang krusial bagi investor dalam membuat keputusan investasi di sektor ini. Temuan ini memiliki implikasi bagi investor dan pembuat kebijakan, yang menunjukkan bahwa likuiditas harus diprioritaskan dalam operasi perbankan untuk memastikan return yang stabil dan menarik bagi investor.

**Kata Kunci:** *leverage*, likuiditas, return saham, sektor perbankan, Bursa Efek Indonesia, teori signaling.

### **Abstract**

*This study aims to investigate the impact of leverage and liquidity on stock returns in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2014-2022. The research uses a descriptive-analytical method with panel data analysis. Data was collected through literature studies and documentation of financial reports of public banking companies. The study's findings indicate that liquidity has a positive and significant effect on stock returns, meaning that higher liquidity in banks tends to lead to higher stock returns. On the other hand, leverage was found to have no significant effect on stock returns during the studied period. These results support the signaling theory, where liquidity is a signal for investors in their investment decisions, while leverage does not significantly impact the stock*

*price. The study concludes that improving liquidity management is crucial for enhancing stock returns in the banking sector. However, leverage does not seem to be a critical factor for investors when making investment decisions in this sector. These findings have implications for both investors and policymakers, suggesting that liquidity should be prioritized in banking operations to ensure stable returns and attract investors.*

**Keywords:** *leverage, liquidity, stock returns, banking sector, Indonesia Stock Exchange, signaling theory.*

## PENDAHULUAN

Indonesia saat ini sedang mengalami fase ekspansi ekonomi. Keadaan perekonomian suatu negara sangat erat kaitannya dengan pasar modal, yang sangat mempengaruhi sistem ekonomi nasional tersebut (Pratiwi, 2024; Rusmini et al., 2023). Pendapat Serfiyani et al., (2021), pasar modal adalah sistem atau mekanisme yang mempertemukan pembeli dan penjual untuk memperdagangkan berbagai aset keuangan berjangka panjang (lebih dari 12 bulan).

Para investor memiliki berbagai motivasi dalam berinvestasi, termasuk meningkatkan kualitas hidup di kemudian hari, melindungi nilai aset dari inflasi, dan mengoptimalkan manfaat pajak (Choerudin et al., 2023; Ratnawati, 2016). Untuk itu, investor berupaya memperoleh imbal hasil saham yang tinggi dalam jangka panjang atau mempertahankan tingkat pendapatan saat ini agar kualitas hidup tidak menurun. Besarnya imbal hasil saham yang diantisipasi investor sangat erat kaitannya dengan naik turunnya harga saham di bursa efek Indonesia. Sepanjang waktu perdagangan di BEI, harga saham tidak pernah statis dan selalu bergerak karena dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan, yang mengakibatkan perbedaan harga antar saham (Fordian et al., 2025).

Kebutuhan akan modal secara terus-menerus adalah esensial bagi perusahaan untuk menjaga kelancaran operasional dan menjamin eksistensinya di tengah sengitnya kompetisi pasar. Metode efektif untuk memperoleh sumber keuangan perusahaan adalah dengan mengamankan investasi eksternal. Perusahaan memiliki opsi untuk mendapatkan dana melalui pasar modal, yang merupakan tempat transaksi berbagai instrumen keuangan jangka panjang, termasuk obligasi, saham, reksa dana, derivatif, dan instrumen keuangan lainnya. Pasar modal memfasilitasi perolehan dana bagi perusahaan dan berbagai lembaga, termasuk pemerintah, dan di sisi lain, menyediakan peluang investasi bagi para investor. Ini memfasilitasi infrastruktur dan fasilitas yang diperlukan untuk pembelian, penjualan, dan kegiatan terkait lainnya (Putri & Purbawangsa, 2017).

Sebagai penyelenggara pasar modal, “Bursa Efek Indonesia (BEI)” memfasilitasi transaksi antara investor dan perusahaan, dengan aktivitas perdagangan yang terpusat pada sembilan sektor industri. Sektor keuangan Indonesia, yang penting dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari, terbukti tangguh meski menghadapi masa kritis, didorong oleh permintaan yang terus menerus dan daya beli yang besar. Salah satu cara memperoleh modal tambahan adalah melalui pasar modal, yang juga bertujuan untuk meningkatkan

kekayaan pemegang saham, dengan kinerja perusahaan sebagai informasi penting bagi investor. Di tengah tren penurunan saham perbankan di tahun 2022, terdapat pengecualian seperti PT Bank Pan Indonesia Tbk (PNBN) yang justru meraih keuntungan signifikan dengan lonjakan saham sebesar 106,5%. Sementara itu, saham bank-bank besar seperti PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) dan PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) juga berhasil mencatatkan kenaikan meskipun menghadapi tantangan suku bunga yang meningkat. Kenaikan saham Bank Panin dipengaruhi oleh rumor akuisisi oleh investor baru, sedangkan saham bank besar naik seiring dengan ekspansi kredit dan kinerja keuangan yang semakin meningkat.

Fenomena yang menarik terjadi di sini. Berbeda dari biasanya, ketika suku bunga naik, saham-saham perbankan justru menunjukkan tren positif. BCA dan BRI pun turut mengalami kenaikan harga saham. Hal ini menandakan investor akan kembali melihat fundamental. Dalam beberapa tahun ke depan, saham-saham bank diprediksi menjadi opsi investasi yang menjanjikan. Terlebih lagi, adanya perkiraan kenaikan suku bunga oleh The Fed yang kemungkinan akan diikuti oleh Bank Indonesia (BI) dipercaya akan meningkatkan margin bunga bersih (NIM) perbankan.

Secara empiris terkait dengan pergerakan harga saham perbankan di Indonesia menunjukkan adanya tren kenaikan secara berkesinambungan, hal ini menandakan bahwa saham-saham perbankan merupakan saham yang memberikan potensi keuntungan return bagi investor. Berikut merupakan data nilai pasar saham perbankan di Indonesia. Berdasarkan data dari penelitian di lapangan menunjukkan walaupun terdapat volatilitas, akan tetapi tren nya secara berkesinambungan menunjukkan tren peningkatan sejak tahun 2013 sampai 2024. Hal ini menandakan bahwa adanya kepercayaan investor baik lokal maupun internasional untuk berinvestasi di saham-saham perbankan Indonesia.

Lonjakan harga saham-saham perbankan mayoritas terjadi mulai pertengahan tahun 2022. Prediksi positif tersebut dianggap hanya berlaku bagi bank konvensional, sementara bank digital sebaiknya dihindari. Sementara itu, penurunan saham bank-bank besar menjelang akhir tahun disebabkan oleh aktivitas *profit taking* atau aksi ambil untung oleh investor. Realitas itu menandakan bahwa kinerja perubahan merupakan aspek penting dalam naik atau turun saham perusahaan.

Pada perdagangan Selasa, harga saham PT BBTN sempat mencapai Rp1.370 per saham, meskipun kemudian turun menjadi Rp1.315 per saham. Kenaikan harga saham tersebut mengerek valuasi bank, yang mempengaruhi perhitungan terhadap modal, profitabilitas, dan arus kas. Dibandingkan dengan bank BUMN lainnya, seperti BBRI dan BMRI yang memiliki valuasi premium dengan PBV masing-masing 3,09 kali dan 2,42 kali, BBTN masih dihargai murah dengan PBV hanya 0,65 kali, jauh di bawah rata-rata industri yang sebesar 0,9 kali. Selain itu, meskipun PER industri perbankan domestik berada di angka 16,2 kali, jauh di bawah rata-rata tiga tahun yang sebesar 44,4 kali, bank-bank di Indonesia masih menunjukkan potensi upside yang menarik. Proyeksi pertumbuhan bank di lima tahun mendatang diperkirakan solid dengan estimasi sebesar 48%, yang semakin diperkuat dengan kenaikan laba bersih bank, bahkan beberapa mencatatkan laba bersih tertinggi sepanjang masa.

OJK mencatat adanya 14.374 aduan masyarakat yang diterima dalam kurun waktu 1 Januari hingga 31 Agustus 2023. Sektor perbankan memiliki jumlah keluhan paling banyak dengan 6.693 kasus, diikuti oleh fintech (3.475), industri pembiayaan (2.793), asuransi (1.147), serta sektor pasar modal dan IKNB (266). Kendati demikian, OJK berpendapat bahwa sektor perbankan di Indonesia memiliki ketahanan yang baik dalam menghadapi gejolak ekonomi global. Hal ini tercermin dari rasio kecukupan modal (CAR) yang mencapai 27,54% dan proporsi modal inti (Tier 1) terhadap CAR sebesar 94,41% pada Januari 2024. Sementara itu, Komite Basel untuk Pengawasan Perbankan (BCBS) mengidentifikasi dua potensi risiko utama yang perlu diwaspadai, yaitu penurunan nilai pasar properti komersial dan hubungan antara bank dengan lembaga keuangan non-bank.

Salah satu hal krusial dalam menganalisis kinerja perusahaan adalah rasio *leverage*, yang berfungsi untuk mengukur proporsi aset perusahaan yang didanai oleh utang dibandingkan dengan modal. Rasio ini membantu memahami kondisi keuangan perusahaan terkait kewajiban jangka panjangnya kepada pihak lain serta perbandingan antara nilai aset tetap dengan modal yang dimiliki (Ginting, 2018). Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (M. Dewi, 2017). Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas secara komprehensif digunakan untuk mengukur kapasitas perusahaan dalam melunasi seluruh tanggung jawab keuangannya, baik yang bersifat segera maupun yang berjangka waktu lama, apabila perusahaan mengalami likuidasi (Henry Jirwanto et al., 2024; Tanjung et al., 2024).

Tingkat likuiditas suatu perusahaan menjadi pertimbangan penting dalam investasi yang dapat menyebabkan perubahan harga saham, karena menunjukkan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset-aset yang likuid (Masyita & Harahap, 2018). Tingginya rasio likuiditas menandakan bahwa perusahaan mampu membayar utang-utang jangka pendeknya, dan rasio lancar (cash ratio) adalah alat ukur untuk mengetahui seberapa tinggi tingkat likuiditas tersebut.

Tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya tercermin dalam rasio kas, yang hanya memperhitungkan aset berupa uang tunai dan surat berharga jangka pendek (Deitiana, 2013). Jika rasio kas perusahaan rendah, salah satu penyebabnya adalah banyaknya tagihan yang belum dibayar oleh pelanggan, yang mengurangi ketersediaan uang tunai dan memperbesar kemungkinan perusahaan tidak dapat melunasi utang jangka pendeknya. Kondisi tersebut dapat menyebabkan harga saham menurun akibat kurangnya ketertarikan dari para investor. Berdasarkan bukti empiris, faktor-faktor fundamental ini memengaruhi imbal hasil saham yang diterima investor, baik berupa keuntungan atau kerugian modal serta hasil dividen (Silalahi & Manik, 2019).

Secara empiris, terdapat berbagai penelitian terdahulu yang membahas pengaruh faktor fundamental terhadap return saham. Rachdian & Achadiyah, (2019) menunjukkan

terdapat korelasi positif antara *Return on Investment* (ROI) dan return saham. Hasil uji t parsial yang memperkuat hal ini, dengan nilai t ROI yang positif dan signifikansi antara 1% dan 5%. Sehingga, hipotesis H3 penelitian terbukti, yang berarti bahwa semakin tinggi ROI suatu perusahaan, semakin tinggi pula return sahamnya.

Menurut penelitian dari Astohar et al., (2021) menyoroti bagaimana indikator keuangan seperti ROE dan LDR memengaruhi nilai dan performa saham bank. ROE yang tinggi mencerminkan efisiensi bank dalam menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki, sehingga meningkatkan daya tarik saham di mata investor, tercermin dari meningkatnya PBV dan return saham. Di sisi lain, LDR yang terlalu tinggi menandakan penggunaan dana simpanan untuk pembiayaan yang berlebihan, yang justru menurunkan nilai PBV karena berpotensi meningkatkan risiko likuiditas, meskipun tidak secara langsung berdampak pada return saham. PBV dalam hal ini menjadi variabel perantara yang memainkan peran penting dalam menyalurkan dampak ROE dan LDR terhadap return saham, memperlihatkan bagaimana persepsi nilai perusahaan (PBV) dapat memediasi hubungan antara kinerja keuangan dan respons pasar. Adapun persamaan dan perbedaannya yaitu Persamaan: menggunakan saham perbankan, menggunakan likuiditas Perbedaan: tidak menggunakan PBV

Bertolak dari realitas empiris dan kerangka teoritis yang telah diuraikan, penting untuk melakukan investigasi lebih lanjut mengenai bagaimana faktor-faktor fundamental mempengaruhi return saham pada perusahaan-perusahaan perbankan, khususnya perbankan BUMN di Indonesia. Bertolak dari latar belakang, identifikasi, dan rumusan masalah yang telah disebutkan, peneliti memiliki fokus utama dalam menguraikan topik ini untuk mencapai beberapa sasaran, termasuk: mengidentifikasi dampak *leverage* dan likuiditas terhadap return saham perusahaan perbankan BUMN yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada rentang waktu 2014-2022.

Tujuan dari kontribusi penelitian ini tidak hanya sebatas menjawab pertanyaan penelitian, tetapi juga memberikan manfaat akademis dan praktis. Dari sisi akademik, hasilnya dapat memperkaya literatur ilmiah tentang faktor-faktor yang mempengaruhi return saham, seperti *leverage* dan likuiditas. Faktor ini penting untuk membangun dasar teori yang kuat bagi penelitian selanjutnya. Dari sisi praktis, penelitian bisa menjadi alat bantu bagi analis keuangan, investor, maupun pembuat kebijakan dalam menilai kondisi saham perbankan. Sehingga, dengan memahami faktor-faktor yang mendasari pergerakan return saham, pihak-pihak tersebut dapat membuat keputusan investasi yang lebih tepat dan berdasarkan pada analisis fundamental yang kuat.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji bagaimana faktor-faktor fundamental perusahaan, yaitu "*leverage* (tingkat utang perusahaan) dan likuiditas (kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek)", mempengaruhi "return saham (keuntungan atau kerugian yang diperoleh pemegang saham)" pada perusahaan perbankan yang dimiliki oleh negara. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal

dari laporan keuangan yang menggambarkan kinerja fundamental perusahaan dan harga saham yang mencerminkan performa pasar perusahaan perbankan tersebut.

Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam subsektor perbankan BUMN di IHSG menjadi populasi dalam penelitian ini, dan seluruhnya merupakan objek yang diteliti. Mengingat jumlah populasi yang ada, maka diperlukan pengambilan sampel untuk mendapatkan ukuran data penelitian yang lebih representatif dengan situasi sebenarnya. Alasan memilih perbankan sebagai populasi penelitian karena secara empiris adanya tren kenaikan secara berkesinambungan dari perusahaan-perusahaan perbankan, selain itu perusahaan perbankan BUMN merupakan perusahaan yang menghasilkan profit setiap tahunnya, serta perusahaan perbankan memiliki faktor penting dalam kegiatan ekonomi di masyarakat, sehingga peran perbankan sebagai penghimpun dana masyarakat menjadi sentral bagi perkembangan ekonomi di Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang diterapkan dalam penelitian ini adalah sampel jenuh, di mana semua populasi dilibatkan sebagai sampel penelitian. Artinya, mengindikasikan bahwa data lengkap subsektor perbankan BUMN di IHSG akan digunakan sebagai data penelitian yang kemudian akan dianalisis menggunakan uji asumsi klasik dan uji data panel dengan bantuan aplikasi Eviews-10.

Penelitian ini menggunakan metode studi empiris, yang berarti penulis mengandalkan data nyata atau observasi lapangan untuk menarik kesimpulan. Pendekatan yang digunakan adalah deskriptif asosiatif, yang berarti penulis tidak hanya menggambarkan keadaan atau fenomena yang ada, tetapi juga mengkaji hubungan antara variabel-variabel yang ada, seperti *leverage*, likuiditas, dan return saham. Tujuan pendekatan ini adalah untuk memberikan penjelasan yang terperinci dan akurat tentang hubungan antara variabel yang diteliti, dengan cara menyajikan data yang faktual dan jelas sehingga dapat memberi pemahaman yang lebih mendalam tentang fenomena yang sedang dianalisis.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan data yang dikumpulkan dari studi literatur dan dokumentasi, termasuk:

- a. Studi pustaka merupakan salah satu metode penting dalam proses penelitian karena memberikan landasan teoritis yang kuat. Melalui penelaahan terhadap sumber-sumber ilmiah, peneliti dapat mengenali berbagai konsep, pendekatan, dan temuan yang telah ada sebelumnya.
- b. Metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang memanfaatkan dokumen atau arsip sebagai sumber informasi, dalam hal ini laporan keuangan. Peneliti menggunakan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan sebagai sumber data kuantitatif yang valid dan terpercaya.

### **Teknik Analisis Data**

Analisis dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel. Analisis mencakup “statistik deskriptif, uji Chow, uji Hausman, uji *lagrange*

*multiplier*, dan uji asumsi klasik”. Untuk uji asumsi klasik terbagi menjadi beberapa bagian, yaitu “uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji linearitas”. Selain itu, penelitian ini juga mencakup “persamaan regresi data panel, analisis regresi data panel, dan uji hipotesis”.

## HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Untuk menentukan model yang paling tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Common Effect Model* (CEM), penulis melakukan uji Chow. Dalam analisis data panel, Uji Chow digunakan untuk memilih antara model efek tetap dan model efek acak. Jika hasil uji menunjukkan p-value yang lebih kecil dari 5%, ini berarti model efek tetap lebih cocok digunakan daripada model efek biasa karena model ini lebih dapat menangani variasi yang ada antar unit cross-section.

**Tabel 1. Uji Chow**

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	716,376487	(34,67)	0,0000
Cross-section Chi-square	623,644634	34	0,0000

Sumber: Data diolah

Setelah melakukan Uji Chow, dapat ditarik kesimpulan bahwa fixed effect model lebih baik digunakan daripada common effect model. Dasar dari kesimpulan ini adalah nilai probabilitas (p-value) *Cross-section Chi-Square* yang kurang dari ambang batas 5%. Setelah ini, analisis akan dilanjutkan dengan melakukan Uji Hausman.

Uji Hausman dipakai untuk menentukan apakah fixed effect model atau random effect model lebih unggul. Dalam pengujian ini, hipotesis nolnya adalah bahwa tidak ada korelasi antara error individu dan variabel bebas, yang berarti random effect model adalah pilihan yang lebih baik dibandingkan fixed effect model.

**Tabel 2. Random Effect**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob.
Cross-section random	2,545427	3	0,6875

Sumber: Data diolah

Hasil pengujian di atas mengindikasikan bahwa random effect model merupakan model terbaik dalam penelitian ini. Hal ini didasarkan pada nilai prob (p-value) Cross-section random yang melebihi batas kritis 5%, yang kemudian mengharuskan dilakukannya uji *lagrange multiplier*.

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) dipakai untuk menentukan apakah *Common Effect Model* (CEM) atau *Random Effect Model* (REM) lebih unggul. Dalam pengujian ini, hipotesis nolnya adalah bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antar error

komposit, yang berarti *common effect* model adalah pilihan yang lebih baik dibandingkan *random effect* model.

**Tabel 3. Random Effect Model**

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	104,4561 (0,0000)	1,046780 (0,3065)	104,3445 (0,0000)

Sumber: Data diolah

Dari hasil pengujian di atas, dapat disimpulkan bahwa random effect model merupakan model yang lebih baik daripada common effect model. Bukti pendukungnya adalah nilai *cross-section breusch-pagan* yang lebih kecil dari nilai kritis 5%.

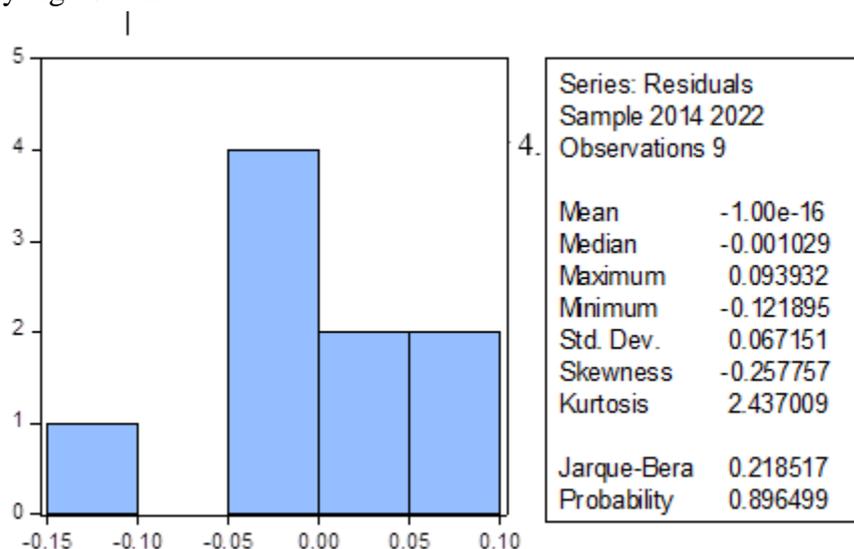
### Uji Asumsi Klasik

**Tabel 4. Uji Multikolinearitas**

Variable	Coefficient	Uncentered	Centered
	Variance	VIF	VIF
C	0.492089	736.6098	NA
<i>LEVERAGE</i>	2.30E-09	21.90765	1.125553
LIKUIDITAS	1.04E-10	802.1368	1.125553

Sumber: Data diolah

Uji normalitas adalah metode pengujian yang digunakan untuk mengevaluasi pola penyebaran data dalam sebuah variabel atau kelompok data, dengan tujuan untuk mengetahui apakah data tersebut terdistribusi normal atau tidak. Uji ini penting untuk menentukan apakah data yang diperoleh mengikuti distribusi normal atau berasal dari populasi yang normal.



Nilai Probabilitas (Prob) dari uji normalitas yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa data penelitian memiliki distribusi yang normal.

Uji autokorelasi adalah analisis statistik yang digunakan untuk mendeteksi adanya hubungan antara variabel dalam model prediksi yang terkait dengan perubahan waktu. Uji ini sangat penting dalam regresi linear ketika data yang digunakan adalah data runtut waktu (*time series*). Autokorelasi merujuk pada kondisi di mana nilai suatu data atau observasi dipengaruhi secara signifikan oleh nilai data atau observasi sebelumnya.

**Tabel 5. Uji Autokorelasi**

F-statistic	0.561641	Prob. F(2,4)	0.6096
Obs*R-squared	1.973254	Prob. Chi-Square(2)	0.3728

Sumber: Data diolah

Penelitian ini menemukan bahwa tidak satu pun variabel yang menunjukkan korelasi melebihi 0,80, yang mengindikasikan bahwa masalah autokorelasi tidak terjadi dalam data penelitian.

Uji linearitas dilakukan untuk memastikan apakah ada hubungan yang berbentuk garis lurus antara variabel dependen dengan masing-masing variabel independen yang dianalisis. Jika model tidak memenuhi kriteria linearitas, maka penggunaan model regresi linear tidak diperbolehkan.

**Tabel 6. Uji Linearitas**

	Value	df	Probability
t-statistic	1.284474	5	0.2553
F-statistic	1.649873	(1, 5)	0.2553
Likelihood ratio	2.566439	1	0.1092
F-test summary:			
	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	0.008950	1	0.008950
Restricted SSR	0.036074	6	0.006012
Unrestricted SSR	0.027124	5	0.005425
LR test summary:			
	Value		
Restricted LogL	12.06682		
Unrestricted LogL	13.35004		

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil uji penelitian, nilai probabilitas P lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi linearitas.

Heteroskedastisitas diuji untuk melihat apakah varians error (residual) dalam model regresi linear tidak konstan di seluruh pengamatan. Uji ini termasuk dalam rangkaian uji asumsi klasik yang harus dipenuhi dalam regresi linear.

**Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas**

F-statistic	4.213725	Prob. F(2,6)	0.0719
Obs*R-squared	5.257135	Prob. Chi-Square(2)	0.0722
Scaled explained SS	3.492734	Prob. Chi-Square(2)	0.1744

Sumber: Data diolah

Nilai probabilitas (Prob) yang lebih besar dari 0,05 dalam hasil penelitian menunjukkan bahwa data penelitian terbebas dari heteroskedastisitas.

**Tabel 8. Uji F**

R-squared	0.568615	Mean dependent var	0.031111
Adjusted R-squared	0.424820	S.D. dependent var	0.102240
S.E. of regression	0.077540	Akaike info criterion	-2.014850
Sum squared resid	0.036074	Schwarz criterion	-1.949108
Log likelihood	12.06682	Hannan-Quinn criter.	-2.156720
F-statistic	3.954349	Durbin-Watson stat	1.966866
Prob(F-statistic)	0.080278		

Kesimpulan dari uji F adalah bahwa model ini secara simultan mempengaruhi return saham perusahaan perbankan di Indonesia. Model penelitian ini mampu memprediksi sebesar 43% variasi return saham perusahaan perbankan di Indonesia pada periode 2014-2022.

**Tabel 9. Uji T**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.895581	0.701491	-2.702218	0.0355
LEVERAGE	-5.19E-05	4.79E-05	-1.081799	0.3209
LIKUIDITAS	2.86E-05	1.02E-05	2.808092	0.0308

Sumber: Data diolah

Berdasarkan data hasil uji t menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh (nilai Prob. dibawah 0,05) terhadap return saham dengan arah positif, artinya semakin tinggi likuiditas perbankan maka return saham juga semakin tinggi, sedangkan *leverage* tidak memiliki pengaruh (nilai Prob. diatas 0,05) terhadap return saham, artinya kenaikan ataupun penurunan *leverage* tidak memiliki dampak atas return saham perusahaan perbankan periode 2014-2022.

## Pembahasan

Dalam penelitian ini, *leverage* dan likuiditas terbukti mempengaruhi sebagian besar (43%) pergerakan *return* saham perusahaan perbankan. Artinya, kedua faktor tersebut memang memiliki peran signifikan dalam keputusan investasi, meskipun pengaruhnya tidak sepenuhnya dominan. Sisanya, 57%, dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini, misalnya seperti kondisi pasar, kebijakan pemerintah, atau faktor eksternal lainnya yang juga dapat mempengaruhi nilai saham.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan**

Uji t memperlihatkan bahwa “likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan (nilai Prob < 0,05) dan searah (positif) terhadap return saham”. Artinya, kenaikan likuiditas perbankan akan mendorong kenaikan return saham, dan penurunan likuiditas akan menyebabkan penurunan return saham.

Temuan penelitian ini selaras dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa investor mengandalkan faktor fundamental perusahaan sebagai indikator dalam pengambilan keputusan keuangan. Jika dibandingkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, hasil studi ini menunjukkan adanya pola penelitian yang menarik.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sunardi, (2017) terhadap perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 hingga 2017, menyimpulkan bahwa faktor likuiditas memiliki dampak yang signifikan dalam meningkatkan return saham perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, faktor-faktor lainnya seperti profitabilitas dan equity multiplier juga turut berperan dalam mempengaruhi harga dan return saham, meskipun fokus utama penelitian ini ada pada pengaruh likuiditas.

Penelitian yang dilakukan oleh Safitri et al., (2015), dengan judul “Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, sebagai ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, berperan penting dalam mempengaruhi return saham perusahaan

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Karina, (2022) dengan judul “Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap return saham” yang berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2016, menyimpulkan bahwa meskipun likuiditas sering dianggap sebagai faktor penting dalam menentukan kesehatan finansial perusahaan, dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode yang dianalisis, likuiditas tidak terbukti mempengaruhi return saham (Maulana, 2020). Sedangkan, wardani, (2023) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Aktivitas terhadap Return Saham pada Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia”, yang dilakukan selama periode 2015 hingga 2017, juga menemukan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap return saham.

Temuan dalam penelitian ini menekankan pentingnya bagi bank-bank besar seperti BNI, Mandiri, BRI, dan BTN untuk terus menjaga kondisi likuiditas yang sehat. Likuiditas yang stabil berarti bank memiliki cukup dana untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan kebutuhan nasabah, seperti penarikan dana atau pemberian kredit. Karena data menunjukkan bahwa selama periode tertentu likuiditas bank-bank ini tergolong stabil, maka upaya menjaga keseimbangan tersebut harus terus dilakukan agar kepercayaan publik tetap tinggi dan risiko krisis keuangan dapat dihindari.

Pada semester pertama tahun 2014, Bank BNI menunjukkan perbaikan dalam kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yang dapat dilihat dari peningkatan jumlah Dana Pihak Ketiga (DPK) sebesar 19% jika dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya. Menurut proyeksi Otoritas Jasa Keuangan

(OJK), ketersediaan dana di bank-bank akan meningkat pada semester II-2015 dibandingkan semester sebelumnya. Hal ini didorong oleh ekspektasi bahwa perbankan akan lebih gencar dalam memberikan kredit. PT Bank Negara Indonesia (BNI) Tbk, sebagai salah satu bank milik negara, akan turut berpartisipasi dalam pendanaan pembangunan infrastruktur.

Dalam rangka menjaga ketersediaan likuiditas, industri perbankan mengincar penerbitan instrumen sertifikat deposito dengan tenor pendek, atau populer dengan sebutan negotiable certificate of deposit (NCD). Bank Negara Indonesia (BNI) adalah salah satu bank yang telah menyatakan komitmennya untuk menerbitkan surat utang tersebut. Perusahaan tercatat dengan simbol saham BBNI itu berencana menerbitkan NCD senilai Rp 4 triliun pada bulan Mei 2016. Menurut Panji Irawan selaku Direktur Treasury BNI, menjelaskan bahwa penerbitan NCD bertujuan untuk memelihara likuiditas BNI. Lebih lanjut, ia menambahkan bahwa rencana peluncuran NCD ini telah diakomodasi dalam rencana bisnis bank (RBB) BNI untuk tahun 2016.

Sejumlah bankir pada tahun 2017 menyatakan bahwa kondisi likuiditas perbankan masih memadai untuk mendukung penyaluran kredit di masa mendatang. Ketersediaan likuiditas ini diyakini cukup untuk memenuhi perkiraan permintaan kredit, termasuk untuk sektor infrastruktur. Direktur Treasury dan Internasional BNI, Panji Irawan, bahkan menyebutkan bahwa likuiditas bank saat ini masih berlebih.

Menurut penjelasan General Manager Divisi Tresuri PT Bank Negara Indonesia Legendariah, likuiditas industri perbankan mengalami pengetatan pada kuartal IV tahun 2018. BNI mengambil langkah untuk menjaga loan to deposit ratio (LDR) di bawah 90% dengan cara menahan penempatan dana pada instrumen surat berharga (SB).

Novita Widya Anggraini, Direktur Keuangan BNI, menjelaskan bahwa perseroan memiliki ketersediaan dana yang sangat melimpah, jauh di atas pertumbuhan kredit tahun 2020. Pertumbuhan kredit BNI tercatat didukung oleh dana pihak ketiga (DPK) sebesar Rp729,17 triliun, yang meningkat 15,5 persen secara tahunan (yoy). Meskipun suku bunga deposito terus mengalami penurunan, pengumpulan DPK perusahaan justru mengalami penguatan pada kuartal IV/2021.

BNI melaporkan rasio kecukupan likuiditas (*Liquidity Coverage Ratio/LCR*) mencapai 219% per Desember 2022. Menurut manajemen, besarnya rasio ini mengindikasikan kemampuan perusahaan yang baik dalam pengelolaan likuiditas. Informasi mengenai likuiditas Bank BNI yang terjaga dan perbaikan kinerja keuangan setiap tahunnya memperlihatkan adanya hubungan positif antara ketersediaan dana dengan tingkat keuntungan saham dari tahun ke tahun.

Bank Mandiri menjadi contoh Bank BUMN yang menunjukkan konsistensi dalam menjaga likuiditasnya. Meskipun PT Bank Mandiri Tbk gencar menyalurkan kredit sepanjang kuartal I 2014, kondisi likuiditas bank ini tetap terjaga. Royke Tumilaar, sebagai *Managing Director* di Bank Mandiri, mengungkapkan bahwa kondisi likuiditas Bank Mandiri pada kuartal pertama tahun 2014 dalam kondisi baik. Bahkan, bank tersebut mengalami surplus likuiditas, yang menyebabkan peningkatan penempatan dana Bank Mandiri di Bank Indonesia (BI).

Bank Mandiri menunjukkan komitmen dalam menjaga likuiditas yang sehat, dengan mencatatkan rasio LDR antara 83% hingga 85% pada akhir Februari 2015. Rasio ini mencerminkan kemampuan bank dalam mengelola dana yang diterima dari nasabah (DPK) dengan pemberian kredit. Rohan Hafas selaku Sekretaris Perusahaan, menekankan bahwa Bank Mandiri telah melakukan perencanaan dan persiapan sejak tahun 2014 untuk mengantisipasi kemungkinan pengetatan likuiditas di sektor perbankan, sehingga kondisi likuiditas bank tetap aman. Strategi yang diterapkan antara lain adalah mengoptimalkan penghimpunan dana dan secara bersamaan meningkatkan penyaluran kredit dengan kualitas yang baik. Sebagai dampaknya, pada awal tahun 2015, Bank Mandiri mencatatkan pertumbuhan dana yang signifikan, diiringi dengan pertumbuhan kredit yang berkualitas.

Kebijakan yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2016 mewajibkan perusahaan asuransi dan dana pensiun untuk mengalokasikan dana kelolaannya dalam bentuk Surat Berharga Negara (SBN). Kebijakan ini membawa dampak bagi perbankan, karena dana yang seharusnya bisa disalurkan ke perbankan sebagai Dana Pihak Ketiga (DPK) kini lebih banyak ditempatkan pada SBN. Menurut Siddiq, aturan ini menyebabkan penurunan porsi investasi asuransi di DPK menjadi 15% pada Februari 2017, dari 23% pada tahun sebelumnya. "Begitu juga dengan dana pensiun, investasinya di DPK turun dari 31% menjadi 21%, dan hal ini akan secara langsung mempengaruhi ketersediaan dana di bank," tambahnya.

Pada tahun 2018, meskipun kondisi likuiditas yang lebih terbatas, Bank Mandiri berhasil mempertahankan NIM, yang merupakan indikator utama profitabilitas bank, pada level yang cukup baik, yaitu 5,74%. Namun, meskipun hasil tersebut masih menunjukkan kinerja yang solid, angka ini sedikit menurun dibandingkan dengan NIM pada tahun 2017 yang tercatat lebih tinggi, yaitu 5,83%. Pada semester pertama tahun 2019, Bank Mandiri mengalami penyempitan likuiditas, yang tercermin dari kenaikan rasio LDR, yang mengindikasikan bahwa bank lebih banyak menyalurkan kredit dibandingkan dana yang dihimpun dari nasabah. Peningkatan LDR ini terjadi karena kredit yang disalurkan tumbuh lebih tinggi (8,06% yoy) daripada dana pihak ketiga yang hanya tumbuh 4,11% yoy. Ketidakseimbangan antara pertumbuhan kredit dan DPK menyebabkan penyempitan likuiditas, yang dapat mempengaruhi kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan meningkatkan risiko likuiditas.

Hingga Juli 2020, Bank Mandiri mencatatkan pertumbuhan positif dalam penghimpunan Dana Pihak Ketiga (DPK), dengan peningkatan bulanan sebesar 1,18%, yang menunjukkan bahwa bank berhasil menarik lebih banyak dana dari nasabah. Selain itu, secara tahunan, DPK tumbuh sebesar 14,32% dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya. Pencapaian ini menunjukkan kepercayaan nasabah yang terus meningkat terhadap Bank Mandiri, meskipun menghadapi tantangan ekonomi, serta kemampuan bank dalam menghimpun dana dengan baik di tengah kondisi pasar yang berubah.

Menurut Direktur Treasury & International Banking, Panji Irawan, transaksi di pasar uang antar bank sangat bergantung pada kondisi likuiditas masing-masing bank.

Bank yang memiliki kelebihan dana akan cenderung meminjamkan dana, sedangkan bank yang kekurangan dana akan mencari sumber pinjaman dari bank lain. Perbankan secara aktif memanfaatkan Pasar Uang Antar Bank (PUAB) sebagai sarana untuk mengoptimalkan likuiditas. Selain itu, bank yang memberikan pinjaman dalam transaksi PUAB akan mendapatkan keuntungan berupa bunga.

Berdasarkan analisis tersebut menunjukkan bahwa pola pengaruh likuiditas terhadap return saham menunjukkan pola yang berbeda terdapat hasil yang menyatakan berpengaruh positif dan tidak berpengaruh. Hal ini menandakan bahwa teori signalling dan teori portofolio tidak relevan dalam berbagai objek, waktu, dan periode penelitian.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan**

Berdasarkan data hasil uji t menunjukkan bahwa "*leverage* tidak memiliki pengaruh (nilai Prob. diatas 0,05) terhadap return saham", artinya kenaikan ataupun penurunan *leverage* tidak memiliki dampak atas return saham perusahaan perbankan periode 2014-2022.

Penelitian ini menghasilkan temuan yang berbeda dari teori sinyal, yang berpendapat bahwa investor menggunakan faktor fundamental sebagai indikator dalam keputusan menjual atau membeli saham. Fakta ini menunjukkan bahwa investor tidak terlalu memperhatikan tingkat *leverage* perusahaan perbankan dalam mengambil keputusan investasi.

Dalam studi yang dilakukan oleh Wulan & Syahzuni, (2023) menganalisis hubungan antara *leverage* dan return saham dalam sektor industri bahan baku di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2022. Penelitian menemukan bahwa tingkat utang (*leverage*) tidak memiliki dampak signifikan terhadap return saham perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor lebih memperhatikan profitabilitas perusahaan, yang tercermin dari laba bersih, daripada besarnya utang yang dimiliki perusahaan dalam membuat keputusan investasi.

Temuan sebelumnya memiliki kesamaan dengan studi-studi penelitian seperti (Raharjo & Abdurrahman, 2020; Ramdoni & Gantino, 2019) juga menemukan bahwa besaran utang perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap keuntungan atau return saham perusahaan. Dalam penelitian yang berjudul "Pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan aktivitas terhadap return saham pada sektor aneka industri di BEI periode 2015-2017", P. R. Dewi & Elvia, (2022) menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Safitri et al., (2015) yang berjudul "Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013". Menunjukkan hasilnya bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Begitupula dengan temuan Kusumawati & Widaryanti, (2022) dan Hisar et al., (2021) yang memiliki hasil serupa.

Studi yang dilakukan oleh Anisa & Febyansyah, (2024) meneliti dampak inflasi dan *leverage* terhadap profitabilitas dan return saham. Hasil penelitian tersebut

menyimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham. Hasil yang sama juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Sutanto, (2021) meneliti dampak inflasi dan *leverage* terhadap return saham.

Pola pengaruh *leverage* terhadap return saham perusahaan tidak konsisten. Hal ini menandakan adanya inkonsistensi dampak *leverage* terhadap return saham, terutama pada sektor perbankan. Secara empiris, kondisi ini juga terlihat pada perusahaan-perusahaan dengan *leverage* seperti Bank Mandiri, Bank BRI, Bank BTN, dan Bank BNI.

Kinerja keuangan PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) menunjukkan peningkatan laba bersih sebesar 13,6 persen selama tahun 2014. Faktor pendorong utama adalah kenaikan pendapatan dan peningkatan pendapatan dari komisi. Laba konsolidasian BRI pada tahun 2014 tercatat sebesar Rp24,2 triliun atau Rp982,67 per saham, lebih tinggi dibandingkan laba pada periode yang sama tahun 2013 sebesar Rp21,3 triliun atau Rp865,2 per saham. Kenaikan pendapatan bunga BRI yang mencapai 26,3 persen hingga Rp75,17 triliun diimbangi oleh lonjakan beban bunga sebesar 54,2 persen menjadi Rp23,68 triliun, yang mengakibatkan pertumbuhan pendapatan bunga bersih BRI terbatas pada 16,6 persen.

Pada tahun 2015, Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) mencatatkan peningkatan kinerja keuangan sebesar 4,92%, dengan laba bersih mencapai Rp25,40 triliun, berkat kenaikan pendapatan bunga dan syariah sebesar 13,65%. BRI, yang juga mendapat penghargaan sebagai satu-satunya bank milik negara di sektor finansial dalam The IDX Top Ten Blue 2016, menunjukkan performa cemerlang dengan kenaikan harga saham 41% dan rasio PBV sebesar 2,5. Keberhasilan ini berlanjut hingga tahun 2017 dengan laba bersih yang tumbuh 10,7%, meskipun ada tantangan ekonomi global. Pada tahun 2018, meskipun ada tekanan ekonomi, BRI tetap menunjukkan kinerja positif. Tahun 2019, BRI memperoleh laba Rp34,41 triliun, dengan pertumbuhan kredit mikro yang pesat mencapai 12,19%, dan berkontribusi lebih besar terhadap total kredit perusahaan. Hingga 2020, BRI terus menunjukkan pertumbuhan yang solid, dengan total aset mencapai Rp1.511,8 triliun dan porsi kredit UMKM yang signifikan. Meskipun pandemi terjadi, pada 2021, BRI berhasil mencatatkan laba Rp12,54 triliun, meningkat 22,93% dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Tahun 2022 menjadi periode yang sangat menguntungkan bagi bank BUMN yang menggarap segmen UMKM, yaitu PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI). Di bawah kepemimpinan Sunarso, bank ini berhasil meraih berbagai prestasi istimewa. Bank yang merayakan hari jadinya ke-127 pada 16 Desember 2022 ini sukses mencetak sejarah baru dalam kinerja keuangan, harga saham, serta berbagai capaian lainnya dalam strategi bisnis, khususnya implementasi tata kelola yang berlandaskan Environmental, Social & Governance (ESG).

Perbankan lainnya yang menunjukkan kinerja keuangan fluktuatif yakni Bank BTN. Laba tahun 2014 PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) turun 28 persen akibat naiknya biaya bunga. Namun BTN berhasil untuk memperbaiki kualitas aset kredit yang disalurkan. Sepanjang tahun 2014, laba BTN turun menjadi Rp1,1 triliun atau Rp106 per saham dibanding tahun sebelumnya Rp1,5 triliun Rp148 per saham.

PT Bank Tabungan Negara Tbk (BTN) mencatatkan pertumbuhan laba yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Pada 2015, BTN meraih laba bersih sebesar Rp1,85 triliun, meningkat 62% dibandingkan tahun sebelumnya. Pada 2016, laba bersihnya melonjak menjadi Rp2,61 triliun, tumbuh 41,49% dibandingkan 2015. Di akhir semester I-2017, BTN memperoleh laba sebesar Rp1,27 triliun, naik 21,95% dibandingkan periode yang sama tahun lalu, melebihi target pertumbuhan laba sebesar 15%. Meskipun menghadapi berbagai tantangan pada tahun 2018, BTN berhasil mencatatkan kinerja positif dan memenuhi target yang ditetapkan.

Pada tahun 2019, sebagian besar bank milik negara menghadapi tantangan yang berdampak pada penurunan kinerja mereka. PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (BBNI), PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI), dan PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) tercatat mengalami penurunan dalam kinerja keuangan maupun operasional. Namun, di tengah tren negatif tersebut, PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. (BBTN) justru menunjukkan ketahanan yang lebih baik. Bank ini berhasil mencatatkan kinerja yang stabil dan menghindari penurunan seperti yang dialami oleh rekan-rekan sesama bank BUMN.

Di tahun 2019, pertumbuhan penyaluran kredit dan dana pihak ketiga (DPK) keempat bank BUMN hanya mencapai satu digit. Pendapatan mereka pun tidak mampu tumbuh hingga dua digit. Semula, OJK menargetkan pertumbuhan kredit tahunan (yoy) sebesar 12%-14% dan DPK sebesar 11,49% yoy. Akan tetapi, target pertumbuhan kredit direvisi menjadi 8%-10% yoy pada akhir tahun. Sampai dengan bulan September 2019, fungsi intermediasi perbankan tercatat mencapai Rp5.464,97 triliun, dengan pertumbuhan tahunan (year-on-year) sebesar 7,89%. Meski begitu, Bank Indonesia (BI) mengungkapkan bahwa pertumbuhan kredit mengalami perlambatan, terutama disebabkan oleh berkurangnya permintaan pinjaman dari kalangan korporasi dan debitur besar. Menariknya, di tengah kondisi ekonomi yang menantang akibat pandemi COVID-19 pada tahun 2020, PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) justru mampu mencatatkan kinerja yang sangat positif. Laba bersih perseroan melonjak tajam hingga 665,71% secara tahunan, dari Rp209 miliar pada tahun 2019 menjadi Rp1,60 triliun pada tahun 2020. Pada tahun 2021, Bank BTN melaporkan kinerja positif dengan laba bersih yang naik 48% menjadi Rp2,37 triliun dari Rp1,6 triliun di tahun 2020, yang semakin meningkatkan optimisme perusahaan untuk pertumbuhan yang lebih tinggi pada tahun 2022.

Berdasarkan analisis tersebut menunjukkan bahwa pola pengaruh *leverage* terhadap return saham menunjukkan pola yang berbeda terdapat hasil yang menyatakan berpengaruh positif, negative, dan tidak berpengaruh. Hal ini menandakan bahwa teori signalling dan teori portofolio tidak relevan dalam berbagai objek, waktu, dan periode penelitian.

## **SIMPULAN**

Penelitian ini menyimpulkan bahwa model yang diuji secara simultan berpengaruh terhadap return saham perusahaan perbankan di Indonesia. Kekuatan prediksi model ini terhadap return saham perbankan di Indonesia selama kurun waktu

2014-2022 adalah sebesar 43%. Berdasarkan data hasil uji t menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh (nilai Prob. dibawah 0,05) terhadap return saham dengan arah positif, artinya semakin tinggi likuiditas perbankan maka return saham juga semakin tinggi, sedangkan *leverage* tidak memiliki pengaruh (nilai Prob. diatas 0,05) terhadap return saham, artinya kenaikan ataupun penurunan *leverage* tidak memiliki dampak atas return saham perusahaan perbankan periode 2014-2022. Pola pengaruh likuiditas terhadap return saham menunjukkan pola yang berbeda terdapat hasil yang menyatakan berpengaruh positif dan tidak berpengaruh. Hal ini menandakan bahwa teori signalling dan teori portofolio tidak relevan dalam berbagai objek, waktu, dan periode penelitian. Pola pengaruh *leverage* terhadap return saham menunjukkan pola yang berbeda terdapat hasil yang menyatakan berpengaruh positif, negative, dan tidak berpengaruh. Hal ini menandakan bahwa teori signalling dan teori portofolio tidak relevan dalam berbagai objek, waktu, dan periode penelitian.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Anisa, T. D., & Febyansyah, A. (2024). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 1992–2016. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3896>
- Astohar, A., Ristianawati, Y., & Oktafiani, D. (2021). Analisis Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Perbankan Go Public dengan Nilai Perbankan Sebagai Variabel Intervening. *Among Makarti*, 14(1).
- Choerudin, A., Widyaswati, R., Warpindyastuti, L. D., Khasanah, J. S. N., Harto, B., Oktaviani, N. F., Sohilauw, M. I., Nugroho, L., Suharsono, J., & Paramita, V. S. (2023). Literasi Keuangan. *Global Eksekutif Teknologi*.
- Deitiana, T. (2013). Pengaruh Current Ratio, Return On Equity dan Total Asset Turn Over terhadap Devidend Payout Ratio dan Implikasi pada Harga Saham Perusahaan Lq 45. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 15(1), 321661. [10.34208/jba.v15i1.249](https://doi.org/10.34208/jba.v15i1.249)
- Dewi, M. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT Smartfren Telecom, Tbk. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (Jensi)*, 1(1), 1–14. <https://doi.org/10.33059/jensi.v1i1.394>
- Dewi, P. R., & Elvia, E. (2022). Analisis Rasio Likuiditas dalam Mengukur Kinerja Keuangan pada PT. Aneka Tambang Periode 2019-2021. *Jurnal Pendidikan dan Konseling (JPDK)*, 4(6), 10318–10324.
- Fordian, D., Alexandri, M. B., Suryanto, S., & Kusairi, S. (2025). Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Covid-19 terhadap Volatilitas Return Saham di Bursa Efek Indonesia Periode Maret 2017–April 2023. *Adbispreneur: Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Bisnis dan Kewirausahaan*, 9(1), 13–29. <https://doi.org/10.24198/adbispreneur.v9i1.50743>
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. dan *Leverage* terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Lq45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 8(2), 195–204.

Pengaruh *Leverage* dan Likuiditas terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2022

- Henry Jirwanto, S. E., Aqsa, M. M. M. A., & Se, M. B. (2024). *Manajemen Keuangan*. CV. Azka Pustaka.
- Hisar, R., Suharna, J., Amiruddin, A., & Cahyadi, L. (2021). Pengaruh ROA dan DER, terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bei yang Go Publik. *Jurnal Online Universitas Esa Unggul*, 18(2), 178–189.
- Karina, D. (2022). *Analisis Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Return Saham Syariah dengan Risiko Investasi sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar pada Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2016-2020)*. Uin Raden Intan Lampung.
- Kusumawati, E., & Widaryanti, W. (2022). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Current Ratio, dan Total Aset Turnover terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bei Tahun 2015-2020). *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (Emba)*, 1(2), 227–234. <https://doi.org/10.34152/emba.v1i2.513>
- Masyita, E., & Harahap, K. K. S. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Likuiditas dan Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 1(1), 33–46. <https://doi.org/10.30596/jakk.v1i1.3826>
- Maulana, A. M. (2020). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Multiplier Equity terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei*. Universitas Pancasakti Tegal.
- Pratiwi, M. Y. (2024). Perkembangan Sistem Ekonomi pada Masa Orde Baru (Rezim Soeharto) terhadap Sektor Perekonomian Indonesia. *Historia Vitae*, 4(1), 79–88.
- Putri, P. A. N. K., & Purbawangsa, I. B. A. (2017). *Pengaruh Kondisi Pasar Modal dan Rasio Keuangan terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia*. Udayana University.
- Rachdian, R., & Achadiyah, B. N. (2019). Pengaruh Basic Earnings Power (BEP), Market Value Added (MVA), dan Return On Investment (ROI) terhadap Return Saham. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 8(2), 239–254.
- Raharjo, N., & Abdurrahman, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Rofitabilitas, Struktur Modal dan Perputaran Piutang terhadap Return Saham. *Jca of Economics And Business*, 1(01).
- Ramdoni, M., & Gantino, R. (2019). Analisis Rasio Keuangan dan Variabel Makro terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Publik Yang Listing dalam Indeks Lq 45 Periode 2013-2016). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer (Jakk)*, 2(1), 29–42. <https://doi.org/10.30596/jakk.v2i1.4351>
- Ratnawati, D. (2016). Carbon Tax sebagai Alternatif Kebijakan untuk Mengatasi Eksternalitas Negatif Emisi Karbon di Indonesia. *Indonesian Treasury Review: Jurnal Perbendaharaan, Keuangan Negara dan Kebijakan Publik*, 1(2), 53–67. <https://doi.org/10.33105/itrev.v1i2.51>
- Rusmini, M. E., Cahyono, D. N., Putri, K., Afkarina, I., Aprilia, P., Taufiq, A., Lestari, D. P., Silvia, K. J., & Firmanda, B. A. (2023). Bangkitnya Perekonomian Indonesia Pasca Covid-19. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 12(1), 59–75.

- Safitri, O., Sinarwati, N. I. K., & Atmadja, A. T. (2015). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Tahun 2009-2013. *Jimat (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha)*, 3(1). <https://doi.org/10.23887/jimat.v3i1.4683>
- Serfiyani, D. R. C. Y., Sh, M. H., Purnomo, I. R. R. S. D., Hariyani, I., & Sh, M. H. (2021). *Capital Market Top Secret: Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia*. Penerbit Andi.
- Silalahi, E., & Manik, E. S. (2019). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Debt Ratio dan Return On Asset terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 49–70.
- Sunardi, H. (2017). Pengaruh Penilaian Kinerja dengan Roi Dan Eva terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks Lq 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 70–92. <https://doi.org/10.28932/jam.v2i1.372>
- Sutanto, C. (2021). Literature Review: Pengaruh Inflasi dan *Leverage* terhadap Profitabilitas dan Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 589–603.
- Tanjung, N., Arniz, F. A., & Manurung, Y. P. A. (2024). Analisis Rasio Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Kinerja Keuangan PT. Sentra Food Indonesia Tbk Periode 2020-2023. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi*, 1(6), 52–62. <https://doi.org/10.69714/m56r0153>
- Wardani, N. I. P. A. K. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2019-2021*. Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Wulan, F. V. M., & Syahzuni, B. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. *Innovative: Journal of Social Science Research*, 3(5), 3249–3265.