

Dampak *Capital Adequacy Ratio*, *Financial Leverage* dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Subsektor Perbankan di BEI Periode 2019-2023)

Citra Yasmin Salsabila¹, Lenni Yovita², Vicky Oktavia³, Fakhmi Zakaria⁴

¹Universitas Dian Nuswantoro, 211202107119@mhs.dinus.ac.id

²Universitas Dian Nuswantoro, lenni.yovita@dsn.dinus.ac.id

³Universitas Dian Nuswantoro, vicky.oktavia@dsn.dinus.ac.id

⁴Universitas Dian Nuswantoro, fakhmi@dsn.dinus.ac.id

ABSTRAK

Return saham menjadi salah satu indikator utama bagi investor dalam menilai kinerja investasi di pasar modal. Untuk memperoleh *return* (pengembalian) yang optimal, investor perlu menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhinya, terutama dalam sektor perbankan yang memiliki karakteristik keuangan khusus. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *capital adequacy ratio*, *financial leverage*, dan profitabilitas terhadap *return* saham. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling, sebanyak 143 sample dipilih dari 35 perusahaan subsektor perbankan selama periode 2019-2023. Metode analisis data yang diterapkan adalah regresi linier berganda menggunakan software SPSS Statistics 25. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa *capital adequacy ratio* dan *financial leverage* (DER) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, yang menunjukkan bahwa tingginya CAR dan DER dapat menimbulkan persepsi di kalangan investor yang berpotensi mengurangi minat mereka untuk berinvestasi. Sebaliknya, profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, yang mengindikasikan bahwa investor lebih mempertimbangkan faktor lain seperti kebijakan dividen dan struktur utang dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, perusahaan harus mengelola struktur modal dan kinerja keuangan secara efektif, serta memberikan informasi yang transparan kepada investor untuk meningkatkan kepercayaan dan memaksimalkan *return* saham.

Kata Kunci: *Capital Adequacy Ratio*, *Financial Leverage*, Profitabilitas, *Return* Saham.

ABSTRACT

Stock return is one of the main indicators for investors in assessing investment performance in the capital market. To obtain optimal returns, investors need to analyze the factors that influence them, especially in the banking sector which has special financial characteristics. This study aims to analyze the effect of *capital adequacy ratio*, *financial leverage*, and profitability on stock returns. The type of research used is quantitative research. Sample selection using purposive sampling method, as many as 143 samples were selected from 35 banking subsector companies during the 2019-2023 period. The data analysis method applied is multiple linear regression using SPSS Statistics 25 software. The results of this study concluded that the *capital adequacy ratio* and *financial leverage* (DER) partially have a negative and significant effect on stock returns, which indicates that high CAR and DER can create perceptions among investors that could potentially reduce their interest in investing. In contrast, profitability (ROA) has no significant effect on stock returns, which indicates that investors consider other factors such as dividend policy and debt structure in making investment decisions. Thus, companies must manage capital structure and financial performance effectively, as well as provide transparent information to investors to increase trust and maximize stock returns.

Keywords : *Capital Adequacy Ratio*, *Financial Leverage*, Profitability, *Stock Return*.

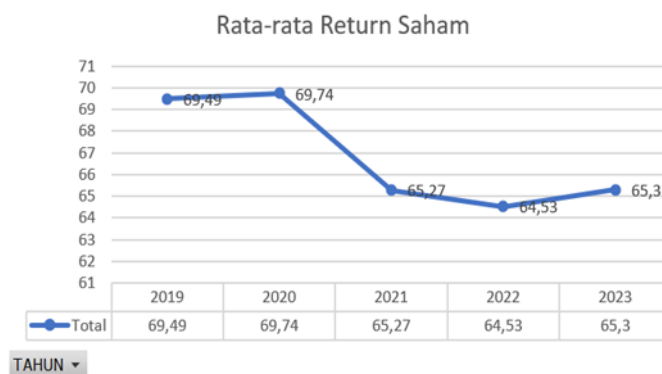
A. PENDAHULUAN

Pada era Revolusi Industri 4.0, perkembangan teknologi di Indonesia memberikan dampak yang signifikan terhadap pasar modal dan membuka peluang besar bagi negara-negara berkembang. Fenomena ini terlihat melalui perkembangan



teknologi informasi dan komunikasi yang mendorong percepatan transformasi digital di berbagai sektor, salah satunya sektor keuangan yang mengubah lanskap perbankan (Rahibah & Nugroho, 2023). Dengan keterbukaan akses informasi mengenai aktivitas investor dari dalam negeri maupun luar negeri, Indonesia dapat memanfaatkan data tersebut dalam pengembangan proyek-proyek seperti infrastruktur yang masih kurang memadai dan memanfaatkan pasar modal sebagai alternatif pendanaan (Rahayu, 2021). Pasar modal ialah sarana yang dimanfaatkan untuk penyaluran dana dari investor kepada perusahaan, dengan tujuan agar memperoleh keuntungan di masa depan dan sebagai alternatif pendanaan jangka panjang bagi perusahaan.

Tingkat keuntungan (return) ialah pendapatan yang dihasilkan dari investasi dana yang telah dilakukan. Return saham dianggap sebagai salah satu alasan yang mendorong keberanian investor untuk mengambil risiko dan menanamkan modal pada perusahaan demi hasil yang diharapkan. Selain itu memberikan kontribusi yang penting dalam hal menjaga keberlangsungan perusahaan (Prastyawan et al., 2022). Return saham diperoleh dari fluktuasi harga saham yang dapat dianalisis melalui data historis laporan keuangan perusahaan. Dengan demikian, guna memperoleh return saham yang optimal, penanam modal disarankan dapat memahami kinerja keuangan perusahaan sebagai salah satu faktor pengambilan keputusan investasi yang tepat.



Gambar Perkembangan *Return* Saham Subsektor Perbankan Periode 2019-2023
Sumber : Data sekunder yang diolah (2024)

Berdasarkan gambar tersebut menunjukkan adanya fenomena rata-rata *return* saham pada subsektor perbankan di BEI periode 2019-2023 yang bergejolak dikarenakan perubahan harga saham setiap tahunnya. Faktor yang mempengaruhi kenaikan dan penurunan *return* saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor internal yaitu kinerja suatu perusahaan dan faktor eksternal yaitu kebijakan ekonomi pemerintah (Safira & Budiharjo, 2021). Adapun dampak pandemi COVID-19 yang mempengaruhi pasar modal dan membuat investor lebih waspada dalam membuat keputusan investasi. Dalam melakukan analisis dan pengambilan keputusan investasi, terdapat dua metode populer yang sering digunakan investor yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental (Sulistio 2020). Analisis teknikal difokuskan pada pemanfaatan data pasar dan informasi eksternal dalam analisis teknikal untuk meramalkan pergerakan harga saham. Sementara itu, analisis fundamental mengevaluasi nilai saham sesuai informasi yang ada dalam laporan keuangan perusahaan. Pada penelitian ini, analisis fundamental yang dipakai meliputi permodalan atau *capital adequacy ratio*, *financial leverage*, dan profitabilitas untuk menentukan pengaruh-pengaruhnya terhadap *return* saham pada perusahaan.

Permodalan perbankan diukur melalui CAR (*Capital Adequacy Ratio*). CAR digunakan sebagai indikator yang mencerminkan kesediaan modal perusahaan untuk mengantisipasi aktiva yang berisiko (Andriyani & Yusniar 2021). Untuk menilai faktor permodalan perbankan di Indonesia didasarkan pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. 11/POJK.03/2016 dan Peraturan Bank Indonesia No.15/12/PBI/2023, serta standar yang ditetapkan oleh *Bank for International Settlements* (BIS) nilai rasio kecukupan modal minimal sebesar 8% (Zhulaika & Tristiarto 2024). Semakin tinggi nilai CAR maka semakin rendah tingkat resiko yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi (Kurniawan et al., 2021). Namun, CAR yang terlalu tinggi juga tidak menguntungkan bagi bank, hal tersebut menunjukkan bahwa bank tidak memutar dana dari pihak lain dan bank yang tidak menyalurkan dananya akan mengalami kerugian. Selain itu juga mencerminkan bahwa bank memiliki modal yang terlalu besar yang mengindikasikan kurangnya efisiensi dalam menyalurkan dananya (Ridho & K Aprilia 2024). Menurut penelitian dari Kurniawan et al., (2021) dan Zettira et al., (2022) menyatakan CAR terbukti terdapat pengaruh secara positif pada *return* saham. Berbanding terbalik dengan penelitian oleh Sari et al., (2021), Andriyani & Yusniar, (2021) dan Sandora & Saleh, (2023) menyatakan CAR berpengaruh negatif pada *return* saham. Serta pernyataan CAR yang tidak berpengaruh pada *return* saham dari temuan studi Mylano & Rachmawati, (2025).

Financial leverage yaitu rasio yang dipakai guna menggambarkan pendanaan investasi perusahaan dengan menggunakan utang. *Financial leverage* dapat diukur melalui salah satu perhitungan yaitu DER (*Debt to Equity Ratio*). Perbandingan antara total utang dan total modal yang dimiliki oleh para pemegang saham digambarkan oleh DER. Semakin rendah nilai rasio DER yang diperoleh, menunjukkan bahwa kontribusi pemegang saham terhadap pembiayaan perusahaan semakin besar dan tingkat perlindungan kreditur terhadap kemungkinan kerugian investasi dalam perusahaan juga akan meningkat (Firmansyah & Yovita, 2023). Tingginya rasio DER berakibat pada beban bunga yang harus ditanggung oleh investor dan jika beban yang ditanggung semakin berat, maka akan berpengaruh pada penurunan nilai saham dan *return* saham (Setyowati & Prasetyo 2020). Oleh karena itu, jika perusahaan mampu mengelola utangnya secara optimal dan memaksimalkan efisiensi dalam penggunaan aset yang dimiliki, maka terdapat potensi yang besar untuk peningkatan penjualan (Firmansyah & Yovita 2023). Hal tersebut dapat berimplikasi positif terhadap profitabilitas perusahaan dan mendorong investor untuk berinvestasi. Dengan meningkatnya minat investor, nilai saham perusahaan akan mengalami peningkatan dan juga berpotensi meningkatkan *return* saham bagi para investor. Hasil penelitian oleh Widiastuti et al., (2022) dan Wulan & Syahzuni, (2023) mengungkapkan bahwasannya *financial leverage* berpengaruh positif pada *return* saham. Tetapi kontradiktif dengan Yulia, (2021), Nabila & Wahyuningtyas, (2023) dan Santosa & Wibowo, (2023) yang menemukan *financial leverage* berpengaruh negatif pada *return* saham. Serta penelitian yang berbeda menurut Laulita & Yanni, (2022) mengungkapkan *financial leverage* tidak berpengaruh pada *return* saham.

Profitabilitas ialah rasio yang dimanfaatkan guna menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang terkait dengan penjualan, total aset, maupun ekuitasnya (Ajizah & Biduri 2021). Pada penelitian ini, profitabilitas diproyeksikan menggunakan ROA (*Return On Asset*). ROA menunjukkan hasil *return* atas pemakaian aset dalam perusahaan untuk memperoleh laba bersih (Peso et al.,



2023). Semakin besar nilai ROA mencerminkan kinerja perusahaan menciptakan profitabilitas yang signifikan, dan tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar. Penelitian oleh Tjahjono et al., (2022), Prastyawan et al., (2022) dan Widiastuti et al., (2022) mengungkapkan bahwasannya profitabilitas berpengaruh positif pada *return* saham. Sementara penelitian Devari & Badjuri, (2023) dan Parawansa et al., (2021) mengungkapkan bahwasannya profitabilitas berpengaruh negatif pada *return* saham. Namun, pendapat lain dari Kusumawardani, (2023) mengungkapkan bahwasannya profitabilitas tidak berpengaruh pada *return* saham.

Perbedaan temuan yang diperoleh dari penelitian-penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwasannya masih terdapat ketidakkonsistenan dalam penilaian terhadap *return* saham. Fokus utama pada penelitian ini yakni pada subsektor perbankan yang terverifikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang waktu 2019-2023. Penelitian ini juga memberikan pengetahuan dalam memahami berbagai faktor yang memiliki potensi untuk mempengaruhi *return* saham pada subsektor perbankan. Maka, tujuan dari penelitian memiliki hubungan yang penting untuk memberikan pemahaman tentang pengaruh *Capital Adequacy Ratio*, *financial leverage*, dan profitabilitas terhadap *return* saham.

B. KAJIAN TEORI

Signaling Theory

Signaling Theory atau Teori Sinyal merupakan suatu konsep penting dalam ekonomi dan keuangan yang menjadi acuan dalam pengambilan keputusan oleh investor dan manajemen perusahaan. Teori ini dikenalkan oleh Michael Spence pada 1973 yang menyatakan bahwa teori ini terdapat dua pihak dilibatkan, yakni pihak internal seperti manajemen yang diberi tugas mengirimkan sinyal, dan pihak eksternal seperti investor yang dijadikan sebagai penerima sinyal (Yanti & Setiawan 2025). Kondisi perusahaan, data laporan keuangan tahunan, atau informasi lain yang bisa diamati secara langsung maupun yang memerlukan analisis lebih mendalam untuk dipahami, termasuk dalam sinyal yang dimaksud (Putri & Hernawati 2024). Semua informasi yang didapat menjadi faktor penilaian investor ketika pengambilan keputusan. Pihak manajemen harus memberikan informasi yang relevan agar bermanfaat bagi pihak investor. Sinyal positif bagi pemegang saham dapat ditandai oleh peningkatan harga saham yang berkelanjutan, yang disebabkan oleh kinerja keuangan perusahaan yang baik (Abqari & Hartono 2020). Pemahaman sinyal yang diperoleh dapat disesuaikan lagi oleh pihak investor dalam mengambil keputusannya (Arviana & Wibisono 2020).

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory konsep dalam keuangan perusahaan yang dipakai guna menjabarkan bagaimana sumber pendanaan dipilih oleh perusahaan berdasarkan biaya dan informasi yang tersedia. Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson di tahun 1961, kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh Myers dan Majluf di 1984 (Utmi et al., 2025). Pokok dari teori ini adalah perusahaan lebih cenderung memilih sumber pendanaan yang bersifat internal (laba ditahan) sebelum beralih ke utang, dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir (Laksono et al., 2024). Hal ini terjadi karena adanya ketidakseimbangan informasi antara manajemen serta investor eksternal, yang bisa menyebabkan biaya yang lebih tinggi saat mengeluarkan ekuitas dibandingkan dengan utang. Dalam praktiknya, terdapat perusahaan yang dalam pemanfaatan dana untuk kebutuhan investasinya tidak

dipergunakan mengikuti urutan (hierarki) yang dijabarkan pada teori (Megawati et al., 2021). Teori ini mengindikasikan bahwasannya terdapat hubungan negatif antara profitabilitas serta rasio utang, dimana pembayaran dividen dianggap memiliki keterkaitan yang kuat dengan tingkat keuntungan serta jumlah utang yang dimiliki (Wahyuningsih et al., 2020).

Capital Adequacy Ratio

Capital Adequacy Ratio dapat diartikan rasio yang membandingkan jumlah modal dengan aset yang telah disesuaikan berdasarkan tingkat risiko. Menurut (Kasmir, 2019:234) rumus *Capital Adequacy Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Capital Adequacy Ratio} = \frac{\text{Modal}}{\text{ATMR (Aktiva Tertimbang Menurut Risiko)}} \times 100\%$$

Financial Leverage

Financial leverage adalah penggunaan utang untuk membiayai aset perusahaan, yang bisa mendukung perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dalam penelitian ini DER (*Debt to Equity Ratio*) diproyeksikan untuk mengukur *financial leverage*. Rasio DER dipakai guna menilai perbandingan antara utang perusahaan dan modal yang dimiliki oleh pemegang saham. Menurut (Kasmir, 2019:159) rumus DER sebagai berikut:

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas bisa dipahami sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Indikator pada penelitian ini yaitu menggunakan ROA (*Return On Asset*). ROA dipahami sebagai rasio yang dipakai guna mencerminkan sejauh mana keuntungan didapat oleh perusahaan dari total aset yang dimilikinya. Menurut (Kasmir, 2019:203) rumus ROA sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Return Saham

Return saham dianggap sebagai salah satu indikator utama dalam investasi yang mengindikasikan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh investor dari investasinya. Keuntungan yang dimaksud dapat berupa *capital gain* atau *capital loss*. Dengan kata lain, *capital gain* atau *capital loss* ialah selisih antara harga investasi sekarang dan harga investasi pada periode sebelumnya. Menurut (Jogiyanto, 2019:283) rumus *Return* Saham sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{(P_{t-1})}$$

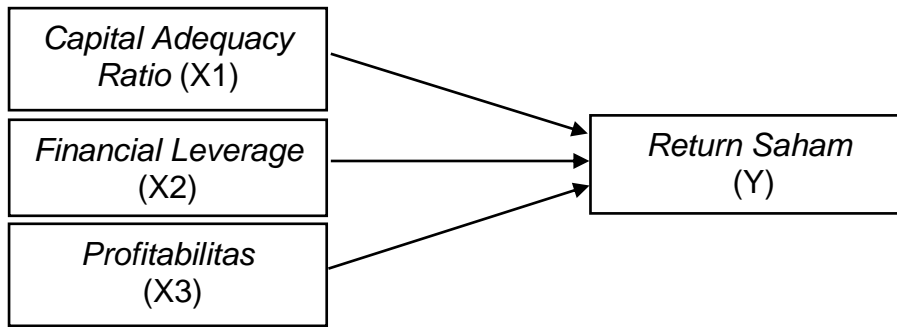
Keterangan :

P_t = Harga saham periode t

(P_{t-1}) = Harga saham satu periode sebelum periode t



Kerangka Konseptual



Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* Terhadap *Return Saham*

Rasio permodalan yang dimanifestasikan dengan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) seringkali dianggap sebagai indikator stabilitas keuangan di bank. Namun, apabila CAR terlalu tinggi dapat mengindikasikan bahwa bank tersebut tidak memanfaatkan modalnya secara efisien. Bank dengan CAR yang tinggi cenderung dianggap terlalu berhati-hati atau bahkan boros dalam pengelolaan sumber daya, yang dapat menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor mengenai risiko yang diambil (Yoewono & Ariyanto, 2022). Investor merasa bahwa bank tersebut tidak cukup agresif dalam mengejar peluang profitabilitas, yang dapat mengarah pada penurunan ekspektasi *return* saham. Meskipun CAR berfungsi untuk melindungi bank dari resiko kerugian, pengalokasian modal yang berlebihan untuk memenuhi persyaratan CAR dapat mengurangi jumlah dana yang tersedia untuk investasi produktif. Peningkatan CAR dapat menunjukkan bahwa bank lebih konservatif dalam memberikan pinjaman, yang pada gilirannya dapat berdampak negatif terhadap pertumbuhan laba dan *return* saham. Oleh karena itu, ketika investor mengamati bahwa bank tidak mampu menghasilkan *return* yang memadai dari modal yang dimiliki, mereka mungkin akan menarik investasi mereka yang menyebabkan penurunan harga saham. Pernyataan diatas diperkuat dari hasil penelitian dari Sari et al., (2021), Andriyani & Yusniar (2021) dan Sandora & Saleh (2023) yang menyatakan *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh negatif pada *return* saham.

H1 : *Capital Adequacy Ratio* (X1) berpengaruh negatif pada *return* saham (Y).

Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Return Saham*

Financial Leverage digunakan pada penggunaan utang untuk meningkatkan potensi pengembalian bagi pemegang saham. Pada penelitian ini, diukur dalam DER (*Debt to Equity Ratio*), mengindikasikan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya. Ketika proporsi utang dalam struktur modal meningkat dapat menyebabkan penurunan *return* saham, karena investor lebih menyukai perusahaan dengan proporsi ekuitas yang lebih tinggi dibanding utang. Utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan ketidakpastian finansial yang dapat mengurangi daya tarik investasi di mata investor (Savitri et al., 2021). Peningkatan DER seringkali menunjukkan bahwa perusahaan mengandalkan utang sebagai sumber pendanaan eksternal yang dapat menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor. Ketika utang melebihi ekuitas, investor merasa bahwa perusahaan tidak memiliki cukup modal internal untuk mendukung operasional dan pertumbuhannya, sehingga meningkatkan resiko investasi mereka. DER yang besar

bisa menaikkan laba bagi investor, namun bila terlalu tinggi dapat mengurangi daya tarik saham karena tingginya risiko keuangan dan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Dengan demikian, hal ini akan menyebabkan penurunan harga saham yang akan berdampak pada turunnya *return* saham pada perusahaan. Pernyataan diatas diperkuat dari hasil penelitian oleh Yulia, (2021), Nabila & Wahyuningtyas, (2023), dan Santosa & Wibowo, (2023) menyatakan *financial leverage* berpengaruh negatif pada *return* saham.

H2 : *Financial leverage* yang diproyeksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (X2) berpengaruh negatif pada *return* saham (Y).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Profitabilitas mencerminkan sebagai kemampuan perusahaan guna mendapatkan laba. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan ROA (*Return On Asset*), yang mengindikasikan sejauh mana laba didapat oleh perusahaan dari total aset yang dimiliki. Semakin besar nilai ROA, maka semakin efisien perusahaan pada penggunaan asetnya untuk menghasilkan laba. Hal tersebut mencerminkan kinerja yang bagus serta bisa menaikkan kepercayaan pemegang saham. Sebaliknya, jika ROA menurun, maka investor kurang tertarik dalam berinvestasi. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba besar cenderung memiliki harga saham yang besar, sehingga para pemegang saham mendapat *return* saham yang besar (Yolanda et al., 2025). Dengan demikian, meningkatnya kepercayaan investor berpengaruh pada peningkatan permintaan saham, maka berdampak di kenaikan harga saham dan *return* saham. Pernyataan tersebut diperkuat dari hasil penelitian oleh Tjahjono et al., (2022), Prastyawan et al., (2022), dan Widiastuti et al., (2022) mengungkapkan profitabilitas berpengaruh positif pada *return* saham.

H3 : Profitabilitas yang diproyeksikan melalui *Return On Asset* (X3) berpengaruh positif pada *return* saham (Y).

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Sumber data yang dipakai pada penelitian ini yakni sumber data sekunder laporan keuangan tahunan yaitu statistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Populasi pada penelitian ini ialah Perusahaan *financial* subsektor perbankan periode 2019-2023 yang terverifikasi pada Bursa Efek Indonesia dengan jumlah 47 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling*, berikut kriterianya:

Tabel Kriteria Penelitian

No	Kriteria Penelitian	Jumlah
1.	Perusahaan subsektor perbankan yang terverifikasi di BEI periode 2019-2023.	47
2.	Perusahaan subsektor perbankan yang tidak berturut-turut terdaftar di BEI selama periode 2019-2023.	(4)
3.	Perusahaan subsektor perbankan dengan ROA <i>result</i> lebih dari sama dengan 3 tahun berturut-turut.	(8)
4.	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	35
5.	Periode penelitian	5
Total sample data sebelum dilakukan <i>outlier</i> ((47 – 4 – 8) x 5		175
<i>Outlier</i>		(32)
Total sample data setelah dilakukan <i>outlier</i> (175 – 32)		143

Sumber: Data sekunder yang diolah (2024)



Penelitian ini menggunakan metode analisis data berupa uji statistika deskriptif, uji asumsi klasik, uji f, uji t, serta uji koefisien determinasi. Hipotesis diuji dengan memakai metode analisis regresi linier berganda, dengan alat analisis yang diterapkan yakni SPSS Statistics 25. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini disusun berikut ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Variabel *Return Saham*

α = Konstanta atau Intercept

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi

X_1 = Variabel CAR

X_2 = Variabel DER

X_3 = Variabel ROA

ε = Standar Error

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis uji statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai data variabel dalam penelitian yang meliputi *capital adequacy ratio*, *financial leverage*, profitabilitas, dan *return saham*. Tabel yang disajikan dibawah ini menunjukkan hasil penelitian yang mencakup statistik deskriptif yang meliputi penggabungan data sampel perusahaan subsektor perbankan selama periode 2019-2023, sesuai dengan kriteria seleksi sampel yang telah ditetapkan dalam penelitian ini.

Tabel Hasil Penelitian

Variabel	Min	Max	Mean	Std.Dev	Tol	VIF	Uji Park	KS	dW	B	Sig.	Adj R Square
(Constant)										.151	.000	
CAR (X1)	.018	1.274	.30142	.182429	.739	1.352	.852			-.519	.000	
DER (X2)	.280	18.200	5.17394	2.992240	.753	1.328	.613			-.006	.025	
ROA (X3)	-.001	1.440	.01631	.109213	.965	1.037	.227			-.104	.095	
<i>Return Saham (Y)</i>	-.910	15.690	.24052	1.517739								.415
<i>Regression</i>											.000	
								.076	2.039			

Sumber: Pengolahan data di SPSS oleh peneliti (2024)

Variabel *Capital Adequacy Ratio* menunjukkan nilai *mean* sebesar 0.30142, dimana Bank of India Indonesia Tbk tahun 2022 mencatat nilai *maximum* 1.274, sedangkan PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk di 2020 mencatat nilai *minimum* 0.018. Standar deviasi sebesar 0.182429 yang dimana menunjukkan nilai *mean* lebih tinggi dan dapat dikatakan bahwa data yang diperoleh dapat dianggap baik.

Variabel *Debt to Equity Ratio* menunjukkan nilai *mean* sebesar 5.17394, dimana PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk tahun 2020 mencatat nilai *maximum* 18.200, sementara PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk tahun 2021 mencatat nilai *minimum* 0.280. Standar deviasi sebesar 2.992240 yang dimana

Melalui uji F (simultan), diperoleh nilai signifikansi yakni $0,000 < 0,05$ mengindikasikan bahwasannya variabel *capital adequacy ratio*, *financial leverage*, serta profitabilitas secara simultan berpengaruh pada *return* saham. Berdasarkan Tabel 2. Hasil Penelitian, diketahui Adjusted R Square tercatat senilai 0,415 atau 41,5%. Nilai ini mengindikasikan bahwasannya variasi pada variabel *return* saham bisa dijabarkan pada variabel independen yang diteliti, yaitu *Capital Adequacy Ratio*, *Financial Leverage*, dan Profitabilitas sebesar 41,5%. Kemudian sisanya yaitu 58,5% dapat dijelaskan oleh beberapa faktor lain yang tidak termasuk pada model penelitian ini.

Berdasarkan Tabel 2. Hasil Penelitian didapatkan interpretasi Uji t diatas seperti berikut.

1. H1 = Variabel *Capital Adequacy Ratio* (X1) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka mencerminkan variabel *Capital Adequacy Ratio* (X1) terdapat pengaruh signifikan pada *return* saham, dimana H1 diterima.
2. H2 = Variabel *Financial Leverage* yang diproyeksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (X2) memiliki nilai signifikansi $0,025 < 0,05$. Maka mencerminkan variabel *Debt to Equity Ratio* (X2) terdapat pengaruh signifikan pada *return* saham, dimana H2 diterima.
3. H3 = Variabel Profitabilitas yang diproyeksikan melalui *Return On Asset* (X3) memiliki nilai signifikansi $0,095 < 0,05$. Maka mencerminkan variabel *Return On Asset* (X3) tidak terdapat pengaruh pada *return* saham, dimana H3 ditolak.

Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan tabel 2. Hasil Penelitian, *Capital Adequacy Ratio* (X1) secara parsial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebanyak $0,000 < 0,05$. Arah pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa peningkatan CAR justru berbanding terbalik dengan *return* saham dan berdasarkan dari hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini maka H1 terbukti atau diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Sari et al., (2021), Andriyani & Yusniar, (2021) dan Sandora & Saleh, (2023) yang menjelaskan bahwa CAR berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Ditinjau dari sudut pandang teori sinyal, CAR yang tinggi dapat memberikan dua persepsi berbeda bagi investor. Secara umum, CAR yang tinggi menandakan bahwa bank memiliki cadangan modal yang cukup untuk menghadapi risiko, namun jika tidak diiringi kinerja keuangan yang baik atau terjadi peningkatan risiko kredit, hal ini dapat menjadi sinyal negatif bagi investor (Andriyani & Yusniar, 2021).

Secara umum CAR memberikan dampak baik terhadap permodalan bank, namun setiap bank sebaiknya lebih berhati-hati dalam menentukan proporsi CAR yang tepat. CAR yang tinggi tidak selalu menjamin efisiensi dan efektivitas kinerja bank (Yoewono & Ariyanto, 2022). Bahkan dapat merugikan jika dana yang dialokasikan untuk CAR tidak terpakai secara produktif (Sandora & Saleh, 2023). Berdasarkan tabel 2. Hasil Penelitian, rata-rata CAR yang tinggi justru berdampak pada penurunan *return* saham, karena investor mengaitkan dengan tingginya pengeluaran serta potensi risiko keuangan yang lebih besar di masa depan. Meskipun CAR melindungi bank dari risiko, alokasi modal berlebih dapat mengurangi dana untuk investasi produktif. Peningkatan CAR mencerminkan sikap bank yang lebih konservatif dalam menyalurkan pinjaman, sehingga jumlah kredit yang diberikan berkurang, pendapatan dari bunga menurun, pertumbuhan laba terhambat

dan investor menganggap bank kurang optimal dalam mengelola modal, yang pada akhirnya dapat menurunkan *return* saham.

Ketidakmampuan bank dalam mengoptimalkan modal untuk menghasilkan *return* yang baik, investor mungkin akan menarik investasi mereka, yang menyebabkan penurunan harga saham. Oleh karena itu, bank harus menyeimbangkan kecukupan modal dan memanfaatkannya secara optimal agar dapat meningkatkan profitabilitas, mempertahankan daya tarik investor, serta menjaga stabilitas kinerja keuangan dan pertumbuhan jangka panjang.

Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan tabel 2. Hasil Penelitian, *Financial Leverage* yang diproyeksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (X2) secara parsial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebanyak $0,025 < 0,05$. Arah pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa peningkatan DER justru berbanding terbalik dengan *return* saham dan berdasarkan dari hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini maka H2 terbukti atau diterima. Hal ini mendukung penelitian dari Yulia (2021), Nabila & Wahyuningtyas (2023) dan Santosa & Wibowo, (2023) mengungkapkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Ditinjau dari sudut pandang teori sinyal, DER yang tinggi dapat diinterpretasikan sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki tingkat utang yang besar cenderung meningkatkan risiko finansial dan dapat mengurangi *return* saham, sehingga menyebabkan investor menghindari risiko tersebut. Ditinjau dari sudut pandang *pecking order theory*, keputusan perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan mencerminkan keterbatasan dalam pendanaan internal, yang dianggap sebagai kelemahan dalam struktur permodalan perusahaan. Selain itu, pembayaran bunga yang tinggi akibat peningkatan utang dapat mengurangi laba bersih perusahaan, sehingga berdampak negatif terhadap *return* saham yang diterima investor.

Pengaruh negatif DER pada *return* saham mengungkapkan bahwasannya peningkatan DER akan diikuti dengan penurunan *return* saham, dimana tingginya proporsi utang terhadap ekuitas dapat berimplikasi negatif terhadap *return* saham (Santosa & Wibowo 2023). Dalam investasi di sektor perbankan, investor cenderung lebih menyukai bank dengan proporsi ekuitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan utang. Utang yang dimaksud yaitu utang yang dimiliki bank terhadap nasabahnya, bukan utang eksternal lainnya. Ketika proporsi utang melebihi ekuitas, investor mungkin menganggap bahwa perusahaan tersebut lebih berisiko, sehingga mereka lebih memilih pendanaan internal yang dianggap lebih stabil dan menguntungkan dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Dengan demikian, peningkatan DER dapat mengurangi minat pemegang saham guna berinvestasi pada perusahaan, sehingga akan menyebabkan penurunan harga saham dan *return* saham. Sebaliknya, DER yang lebih rendah memberikan sinyal positif kepada investor dan dapat meningkatkan *return* saham karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur permodalan yang lebih stabil dan berkelanjutan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan tabel 2. Hasil Penelitian, mengenai Profitabilitas yang diproyeksikan melalui *Return on Assets* (X3) secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebanyak $0,095 > 0,05$. Arah pengaruh negatif ini menunjukkan bank akan melepaskan sahamnya untuk



meningkatkan profitabilitas dengan dividen diatas deposito. Dengan demikian, berdasarkan dari hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini maka H3 tidak terbukti atau ditolak. Hal ini mendukung penelitian dari Kusumawardani, (2023), Zettira et al., (2022) dan Nasution & Wijaya, (2020) mengungkapkan bahwasannya ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ditinjau dari sudut pandang teori sinyal, meskipun ROA sering dinilai sebagai indikator kinerja yang penting, pengaruhnya pada *return* saham tidak selalu signifikan. Hal tersebut disebabkan oleh kenyataan yakni investor cenderung lebih memperhatikan faktor-faktor lain yang dianggap memberikan sinyal lebih langsung mengenai kesehatan perusahaan, seperti kebijakan dividen dan struktur utang. Selain itu, dalam sektor perbankan, laba yang diperoleh seringkali dialokasikan kembali untuk ekspansi atau cadangan modal, sehingga tidak selalu diartikan langsung ke dalam kenaikan *return* saham dalam bentuk *capital gain* (Nasution & Wijaya, 2020). Hal ini menyebabkan ROA yang tinggi tidak selalu menarik minat investor untuk meningkatkan permintaan saham, yang pada akhirnya tidak berkontribusi pada kenaikan harga saham.

Meskipun hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, profitabilitas tetap menjadi aspek krusial dalam menilai kinerja perusahaan dan prospek jangka panjangnya. ROA mencerminkan kemampuan manajemen bank dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba, dimana semakin tinggi ROA semakin baik kinerja bank secara fundamental. Namun, dalam pengambilan keputusan investasi, investor tidak hanya mengandalkan rasio ROA untuk memprediksi *return* saham, melainkan melihat strategi bisnis perusahaan, efisiensi operasional, dan stabilitas keuangan secara keseluruhan. Oleh karena itu, meskipun ROA tidak memiliki dampak langsung terhadap *return* saham dalam penelitian ini, tetap penting bagi bank untuk menjaga profitabilitasnya guna meningkatkan daya tarik investasi dalam jangka panjang.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan penjabaran dari hasil penelitian, dapat disimpulkan rasio permodalan (*Capital Adequacy Ratio*) dan *financial leverage* (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan pada *return* saham, menunjukkan bahwasannya tingginya *Capital Adequacy Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* dapat menimbulkan persepsi di kalangan investor, yang berpotensi mengurangi minat mereka untuk berinvestasi. Sebaliknya, profitabilitas (*Return On Asset*) tidak menunjukkan pengaruh signifikan pada *return* saham, mengindikasikan adanya faktor lain yang lebih diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi seperti kebijakan dividen dan struktur utang. Dengan demikian, perusahaan harus mengelola struktur modal dan kinerja keuangan secara efektif, serta memberikan informasi yang transparan kepada investor untuk meningkatkan kepercayaan dan memaksimalkan *return* saham. Penelitian ini menarik perhatian untuk mengeksplorasi lebih mendalam beberapa faktor lain yang bisa mempengaruhi *return* saham di sektor perbankan.

Saran

Penelitian yang telah dilakukan mempunyai beberapa keterbatasan, yakni pada rentang waktu penelitian tahun 2019-2023, yang di mana terdapat 4 perusahaan subsektor perbankan yang tidak dapat dijadikan sampel karena tidak terdaftar selama periode tersebut (listing) dan 8 perusahaan dengan *Return On Asset* (ROA)

result lebih dari sama dengan 3 tahun berturut-turut. Berlandaskan kesimpulan ataupun keterbatasan ini, terdapat beberapa saran yang bisa diterapkan bagi penelitian mendatang. Untuk variabel independen penelitian pada subsektor perbankan dapat diperluas dengan menambahkan variabel LDR, BOPO, NPL, dan NPM, serta memperluas sampel populasi supaya hasil temuan yang lebih luas serta menerapkan studi longitudinal yang bisa mengamati perubahan dan perkembangan variabel penelitian pada rentang periode yang lebih lama. Selain itu, bagi calon investor yang berencana untuk berinvestasi, sebaiknya mempertimbangkan dengan teliti prospek perusahaan yang akan dijadikan objek investasi dan mengevaluasi kinerja perusahaan tersebut guna menghindari kemungkinan kerugian di masa yang akan datang. Penting guna diaplikasikan karena tidak semua perusahaan bisa memberikan *return* saham yang sejalan dengan harapan di awal pada saat berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abqari, Lingga Sundagumilar, dan Ulil Hartono. (2020). "Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Sektor Agrikultur di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018." *Jurnal Ilmu Manajemen* 8(4):1372–82.
- Ajizah, NuruL, dan Sarwenda Biduri. (2021). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019." *Academia Open* 4.
- Andriyani, Eka Isabela, dan Meina Wulansari Yusniar. (2021). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Perbankan di Indonesia Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan Konvensional Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019." *Jurnal Indonesia Sosial Sains* 2(11):1857–77. doi: 10.36418/jiss.v2i11.464.
- Arviana, Nana, dan Masodah Wibisono. (2020). "Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Return Saham dengan Internet Financial Reporting Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis* 25(2):157–68. doi: <https://doi.org/10.35760/eb.2020.v25i2.2410>.
- Devari, Vanessa Wahyu, dan Achmad Badjuri. (2023). "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Return Saham dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi." *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting* 7(1):291–99.
- Firmansyah, Rizki, dan Lenni Yovita. (2023). "Pengaruh Firm Size, Financial Leverage, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi di BEI Periode 2017-2022)." *JEKOBIS (Jurnal Ekonomi dan Bisnis)* 2(4):223–34.
- Jogiyanto, H. (2019). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. 11 Edition. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Revisi. PT RajaGrafindo Persada.



- Kurniawan, Andy, Pardomuan Sihombing, dan Sri Marti Pramudena. (2021). "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perbankan Periode 2013-2017." *Jurnal Ilmiah Manajemen & Bisnis* 5(1):1–15.
- Kusumawardani, Angrawit. (2023). "Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Current Ratio Terhadap Return Saham." *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting* 4(1):132–41. doi: 10.47065/arbitrase.v4i1.1089.
- Laksono, Febri Suryo, Paniya, dan Achmad Zaenuddin. (2024). "Analyzing the Relationship Between Capital Structure, Profitability, and Their Impact on Company Value in Consumer Goods Subsector Manufacturing Companies Listed on the Asean Stock Exchange." *JOBS (Journal of Business Studies)* 10(1):2467–8790.
- Laulita, Nasar Buntu, dan Yanni. 2022. "Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Return Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45." *YUME: Journal of Management* 5(1):232–44. doi: 10.37531/yume.vxix.467.
- Megawati, Farah Tri, Nana Umdiana, dan Lulu Nailufaroh. (2021). "Faktor-Faktor Struktur Modal Menurut Trade Off Theory." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (JAK)* 26(1):55–67. doi: 10.23960/jak.v26i1.255.
- Mylano, Efferin Artjan, dan Dyna Rachmawati. (2025). "Pengaruh Relevansi Nilai, Perencanaan Pajak, PSAK 239, Dan Kesehatan Keuangan Terhadap Return Saham." *Jurnal Aplikasi Akuntansi* 9(2):343–57. doi: 10.29303/jaa.v9i2.548.
- Nabila, Rusdiana Fajrin Husnun, dan Endah Tri Wahyuningtyas. (2023). "Analisis Kinerja Keuangan dan Sustainability Reporting terhadap Return Saham." *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa* 11(2):179–89.
- Nasution, Ucha Findriana, dan Erric Wijaya. (2020). "Economic Value Added dan Rasio Keuangan Sebagai Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Pada Sub Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)." *Seminar Nasional Manajemen dan Call for Paper (SENIMA 5)* 1–15.
- Parawansa, Dita Sukma, Maryati Rahayu, dan Bida Sari. (2021). "Pengaruh ROA, DER, dan SIZE terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di BEI." *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika* 4(2):1–10.
- Peso, Oktaviana Vivi, Gendro Wiyono, dan Prima Pristin Sari. (2023). "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas terhadap Returun Saham Pada Masa Pandemi Covid-19: Studi Bank Swasta Nasional Periode 2018-2020 Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia." *Journal of Islamic Education Management* 3(1):132–48. doi: 10.47476/manageria.v3i1.2372.
- Prastyawan, Dandi, Gendro Wiyono, dan Pristin Prima Sari. (2022). "Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price to Book Value (PBV), Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2020." *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi* 22(2):841–48. doi: 10.33087/jiubj.v22i2.1984.

- Putri, Fenesha Homa Triana, dan Retno Indah Hernawati. (2024). "Pengaruh Moderasi Kebijakan Hutang pada Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan saat Pandemi Covid-19 di Indonesia." *Jurnal Media Wahana Ekonomika (JMWE)* (2):296–310.
- Rahayu, Amaliya. (2021). "Pengaruh Inflasi, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Perbankan Devisa Periode 2016-2018)." *Jurnal Ekonomi Mahasiswa (JEKMa)* 2(1):1–7.
- Rahibah, Anisa, dan Judianto Tjahjo Nugroho. (2023). "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Return Saham pada PT Bank Jago Tbk." *ELESTE: Economics Learning Experience & Social Thinking Education Journal* 3(2).
- Ridho, Ahmad Aulia, dan Rr. Karlina K Aprilia. (2024). "Analisis Rasio Kesehatan Keuangan Perbankan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2022)." *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING* 13(3):1–14.
- Safira, Laras, dan Roy Budiharjo. (2021). "Pengaruh Return on Asset, Earning Per Share, Price Earning Ratio Terhadap Return Saham." *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 3(1):43–52. doi: 10.36407/akurasi.v3i1.325.
- Sandora, Ria, dan Mustaruddin Saleh. (2023). "Examining the Effect of Bank Health Level towards Stock Return of Commercial Banks in Three-Selected ASEAN Countries." *International Journal of Finance, Economics and Business* 2(4):258–68. doi: 10.56225/ijfeb.v2i4.184.
- Santosa, Eunike Thalia Ariadi, dan Bonifatius Junianto Wibowo. (2023). "Pengaruh Return On Equity (ROE), Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham 50 Most Active Stocks By Trading Value (Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2018)." *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Perpajakan (JEMAP)* 5(2):161–79. doi: 10.24167/jemap.v5i2.2854.
- Sari, Laynita, Hilda Mary, Elfiswandi Elfiswandi, Zefriyenni Zefriyenni, dan Lusiana Lusiana. (2021). "Kinerja Perusahaan dan BI Rate Terhadap Return Saham Bank BUMN." *JEMSI (Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi)* 2(4):544–55. doi: 10.31933/jemsi.v2i4.
- Savitri, Enni, Tatang Ary Gumanti, Almasdi Syahza, dan Nik Herda Nik Abdullah. (2021). "The Market Value Of Equity Of Manufacturing Companies During The COVID-19 Pandemic." *Investment Management and Financial Innovations* 18(4):1–11. doi: 10.21511/imfi.18(4).2021.01.
- Setyowati, Nini, dan Utomo Tri Prasetyo. (2020). "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning per Share, Current Ratio, dan Firm Size terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2017-2019." *Cakrawangsa Bisnis* 1(2):101–12.
- Sulistio, Jatikumoro Damar. (2020). "Kombinasi Analisis Fundamental Dengan Analisis Teknikal Dalam Menghasilkan Return Saham." *ABIS (Accounting and Business Information Systems Journal)* 8(2):1–16.



- Tjahjono, Achmad, Siti Endarwati, dan Imam Rudianto. (2022). "Pengaruh Return On Assets (ROA), Debt To Total Assets (DTA), Current Ratio, Firm Size, Sales Growth Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019." *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Indonesia STIE Widya Wiwaha* 2(4):1323–43.
- Utmi, Annisa Nurul, Zahara, dan Yossi Septriani. (2025). "Analisis Pengaruh Cash Conversion Cycle, Investment Opportunity Set, Leverage, Firm Size, dan Liquidity Terhadap Cash Holding." *Jurnal Ilmiah Research Student* 2(1):319–30. doi: <https://doi.org/10.61722/jirs.v2i1.3659>.
- Wahyuningsih, Tri, dan Aris Susetyo. (2020). "Pengaruh ROE, TVA, dan DER Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan dengan PBV sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen* 2(2):228–39.
- Widiastuti, Ni Putu, Surya Nugraha, dan Kadek Nanik Arismawati. (2022). "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)." *Journal of Applied Management Studies (JAMMS)* 4(1):64–76.
- Wulan, Felia Vanessa Martha, dan Barlia Annis Syahzuni. (2023). "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham." *Journal Of Social Science Research* 3(5):3249–65.
- Yanti, Novellia Hendri, dan Mia Angelina Setiawan. (2025). "Pengaruh Opini Audit, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Kompleksitas Perusahaan terhadap Auditor Switching." *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)* 7(1):183–95. doi: 10.24036/jea.v7i1.1116.
- Yoewono, Harsono, dan Stefanus Ariyanto. (2022). "The Impact of Capital Adequacy Ratio, Credit Risk, Market Risk, Financial Distress, and Macroeconomic Toward Stock Return With Audit Quality as Moderator." *Accounting and Finance Studies* 2(4):213–28. doi: 10.47153/afs24.5072022.
- Yolanda, Fina, dan Eksa Ridwansyah. (2025). "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Pada Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023)." *Jurnal Keuangan dan Manajemen Akuntansi* 7(1):27–41.
- Yulia, Iis Anisa. (2021). "Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Perusahaan Property Dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2019." *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 9(3):475–82. doi: 10.37641/jimkes.v9i3.791.
- Zettira, Nabila Zara, Eide Evana, dan Widya Rizki Eka Putri. 2022. "Pengaruh Kinerja Keuangan Perbankan Terhadap Return Saham Pada Saat Pandemi Covid-19." *Jurnal Sosial dan Teknologi (SOSTECH)* 2(12):1414–29.
- Zhulaika, Aprillia, dan Yoko Tristiarto. 2024. "Analisis Permodalan dan Rentabilitas Pada Kelompok Bank Berdasarkan Modal Inti (KBMI) IV." *Journal of Young Entrepreneurs* 3(2):1–18.