

PENGARUH EARNINGS PER SHARE (EPS), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), CURRENT RATIO (CR) DAN PRICE TO BOOK VALUE (PBV) TERHADAP RETURN SAHAM BANK BUMN YANG TERDAFTAR DI BEI

EDIS RAMA AULIA
NABILLAH SANTI DEWI LESTARI SLAMET
GUSGANDA SURIA MANDA

Universitas Singaperbangsa Karawang, Jl. HS. Ronggowaluyo, Indonesia
edisrahmaulia@gmail.com, nabillahsanti90@gmail.com, gusganda.suriamanda@fe.unsika.ac.id

Received: December 05, 2024; Revised: December 16, 2024; Accepted: January 20, 2025

Abstract: *This study aims to test, analyze and empirically prove whether Earnings Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR) and Price to Book Value (PBV) have an effect on Stock Returns carried out on state-owned banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2023. This research method was carried out using multiple linear regression analysis, with a quantitative research type and using a purposive sampling technique. The population in this study were banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2023. With a sample of 4 state-owned banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2023, and considerations based on predetermined criteria. The results of this study indicate that Debt to Equity Ratio (DER) and Price to Book Value (PBV) have a positive effect on Stock Returns. Meanwhile, Earnings Per Share (EPS) has a negative effect and Current Ratio (CR) is not significant on Stock Returns.*

Keywords: *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Earnings Per Share, Price to Book Value, Stock Return*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi, menganalisis, dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh Earnings Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), dan Price to Book Value (PBV) terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2023. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dalam jenis penelitian kuantitatif, dengan teknik pengambilan sampel secara purposive sampling. Populasi penelitian mencakup perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode yang sama. Sampel terdiri dari empat perusahaan perbankan BUMN yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) dan Price to Book Value (PBV) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Sebaliknya, Earnings Per Share (EPS) menunjukkan pengaruh negatif, sementara Current Ratio (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* Saham.

Kata kunci: Harga Saham Terhadap Nilai Buku, Laba Per Saham, Pengembalian Saham, Rasio Lancar, Rasio Utang Terhadap Ekuitas

PENDAHULUAN

Minat masyarakat terhadap investasi di pasar saham semakin meningkat, diiringi dengan semakin tingginya kesadaran akan

pentingnya diversifikasi aset. Sektor perbankan, khususnya bank milik negara (BUMN) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), merupakan peluang investasi yang

menggiurkan. Industri perbankan memegang peranan penting dalam perekonomian nasional dan biasanya memberikan tingkat pertumbuhan yang konsisten. Meskipun demikian, pilihan untuk berinvestasi pada saham bank milik negara bukanlah hal yang mudah. Investor menghadapi berbagai risiko, termasuk volatilitas harga saham yang cukup besar. Oleh karena itu, pemahaman yang komprehensif tentang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja saham bank milik negara menjadi sangat penting. Bagian penting dari kinerja adalah imbal hasil saham, yang menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari investasi saham.

Dalam beberapa tahun terakhir, sektor perbankan di Indonesia telah menghadapi berbagai masalah yang rumit dan saling terkait. Persaingan yang semakin ketat antara bank swasta dan fintech telah memaksa bank-bank milik negara untuk terus berinovasi dan meningkatkan efisiensi operasional. Modifikasi regulasi yang sering terjadi, termasuk kebijakan makroprudensial dan pembatasan modal, telah menimbulkan ketidakpastian bagi sektor perbankan. Pandemi COVID-19 telah sangat memengaruhi ekonomi global dan domestik, yang mengakibatkan berkurangnya aktivitas ekonomi, meningkatnya risiko kredit, dan meningkatnya volatilitas pasar keuangan. Kondisi ini telah menurunkan kinerja keuangan bank-bank milik negara dan memperburuk risiko sistemik di sektor perbankan.

Penelitian terdahulu secara konsisten menunjukkan adanya hubungan antara rasio keuangan dengan kinerja saham. EPS sebagai ukuran profitabilitas per lembar saham sering dianggap sebagai indikator kuat dalam memprediksi kinerja saham di masa mendatang. Perusahaan dengan EPS yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. (Juwita & Widiastuti 2021) menemukan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, yang mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan dapat menarik minat investor. DER sebagai debt

to equity ratio memberikan gambaran umum mengenai struktur modal perusahaan dan risiko keuangan terkait. Perusahaan dengan DER yang tinggi mengindikasikan tingkat utang yang besar, yang dapat meningkatkan risiko gagal bayar. (Pratama & Purwanto 2022) berpendapat bahwa DER dapat memengaruhi risiko keuangan perusahaan dan dengan demikian berdampak pada *return* saham. Di sisi lain, likuiditas perusahaan yang diukur dengan CR juga dianggap penting dalam memengaruhi keputusan investasi. PBV, sebagai perbandingan antara nilai pasar saham dan nilai buku, mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan yang tinggi dari perusahaan. Temuan (Rahman 2022) sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa PBV dapat menjadi indikator yang baik untuk memprediksi kinerja saham di masa mendatang.

Studi ini berupaya untuk meningkatkan pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja saham bank milik negara, mengingat kompleksitas yang dihadapi sektor perbankan saat ini. Studi ini bertujuan untuk meningkatkan pemahaman tentang posisi keuangan perusahaan dengan memasukkan rasio lancar (CR) sebagai indikator likuiditas. Likuiditas yang cukup sangat penting bagi organisasi untuk memenuhi kewajiban jangka pendek mereka dan memastikan kelangsungan bisnis. Studi ini bertujuan untuk menawarkan saran yang lebih baik bagi investor, analis keuangan, regulator, dan akademisi mengenai keputusan yang berkaitan dengan investasi di saham bank milik negara.

Teori Signal

Teori sinyal merupakan metode yang digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengomunikasikan sinyal dan arahan mengenai masa depan perusahaan kepada pemangku kepentingan eksternal. Sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk

menginformasikan kepada investor mengenai persepsi manajemen terhadap potensi masa depan perusahaan ([Brigham dan Houston 2010](#)). Menurut [Maulana dan Fauzan \(2024\)](#), informasi yang dipublikasikan kepada publik berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam membuat pilihan investasi. Sebelum mengambil tindakan, pelaku pasar menilai informasi tersebut untuk memastikan apakah informasi tersebut positif (berita yang menguntungkan) atau negatif (berita yang tidak menguntungkan). Jika investor mempersepsikan pernyataan ini secara positif, volume perdagangan saham akan berfluktuasi.

Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang dikirim oleh perusahaan dalam membentuk pilihan investasi eksternal. Informasi dianggap penting bagi investor dan profesional bisnis karena menawarkan data, catatan, atau foto yang menggambarkan kondisi historis, keadaan saat ini, dan prospek masa depan yang memengaruhi keberlanjutan perusahaan.

Return Saham

Return diartikan sebagai ukuran kinerja keuangan dari suatu investasi, Return mencerminkan tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan ([Brigham dan Houston 2010](#); [Maulana dan Fauzan 2024](#)). Investor biasanya tidak akan melakukan investasi apabila tidak ada keuntungan yang bisa didapatkannya. Tingkat pengembalian investasi ini menjadi salah satu faktor yang mendorong keterlibatan investor, sekaligus sebagai bentuk penghargaan atas keberaniannya dalam mengambil risiko investasi ([Tandeliilin 2010](#)). Berdasarkan pandangan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *return* saham merujuk pada tingkat keuntungan yang diperoleh investor sebagai hasil dari investasi saham yang dilakukannya. *Return* saham merujuk pada keuntungan yang diperoleh investor dari selisih antara harga jual saham dengan harga beli. Dengan kata lain, *return* saham mencerminkan nilai tambah yang

diperoleh saat harga saham dijual lebih tinggi daripada harga saat membelinya. Semakin besar selisihnya, maka semakin tinggi pula keuntungan (*return*) yang diterima investor. Namun, untuk memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi, seorang investor harus siap menghadapi risiko yang lebih besar. Dalam dunia investasi, prinsip high risk high return menjadi dasar utama yang dipahami para pelaku pasar.

Sementara itu, harga saham terbentuk akibat adanya interaksi antara permintaan dan penawaran di pasar ([Hamzah 2020](#)). Permintaan mencerminkan jumlah saham yang ingin dibeli oleh investor pada harga tertentu, sedangkan penawaran menunjukkan jumlah saham yang tersedia untuk dijual oleh pemegang saham pada harga tersebut. Ketidakseimbangan antara kedua faktor ini, baik karena permintaan yang meningkat maupun penawaran yang menurun, akan memengaruhi perubahan harga saham di pasar.

Earning Per Share (EPS)

Earnings Per Share (EPS) atau yang dikenal juga dengan rasio nilai buku merupakan indikator penting untuk menilai kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Rasio ini mencerminkan laba bersih yang dihasilkan untuk setiap lembar saham selama periode tertentu ([Kasmir 2015](#)). EPS sering digunakan oleh investor untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan jumlah saham yang beredar. Informasi terkait EPS memberikan gambaran tentang jumlah laba bersih perusahaan yang tersedia untuk dibagikan kepada seluruh pemegang saham ([Tandeliilin 2010](#)).

EPS biasanya dianggap sebagai indikasi utama keberhasilan perusahaan publik, karena investor menggunakannya sebagai referensi untuk memperkirakan potensi dividen per saham di masa mendatang dan tingkat pengembaliannya. Nilai EPS yang tinggi menandakan bahwa organisasi tersebut

menunjukkan kinerja keuangan yang kuat. Hal ini biasanya menarik perhatian investor karena memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba saham yang mereka peroleh. Akibatnya, EPS berfungsi sebagai metrik untuk kinerja manajerial dan kerangka kerja strategis bagi investor dalam pilihan investasi mereka.

Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) adalah metrik keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan menggunakan ekuitas untuk membiayai keseluruhan kewajibannya. Rasio ini mencerminkan tingkat risiko keuangan dengan menunjukkan proporsi ekuitas yang digunakan untuk menjamin seluruh utang perusahaan ([Siswanto 2021](#)). Dalam hal ini, utang didefinisikan sebagai kewajiban yang wajib dilunasi oleh perusahaan, sementara ekuitas merujuk pada nilai kekayaan bersih yang dihasilkan dari kontribusi pemilik usaha dan hasil kegiatan operasional perusahaan ([Setiawan 2022](#)).

Angka Debt-to-Equity Ratio (DER) perusahaan yang tinggi menandakan adanya peningkatan risiko keuangan, termasuk kemungkinan kebangkrutan. DER yang tinggi mengindikasikan bahwa total utang perusahaan, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang, lebih besar dari modal sendiri. Kondisi ini dapat memperbesar beban tanggungan perusahaan kepada pihak eksternal, seperti kreditur, sehingga memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Current Ratio (CR)

Angka Debt-to-Equity Ratio (DER) yang tinggi pada suatu perusahaan mengindikasikan adanya peningkatan risiko keuangan, termasuk kemungkinan terjadinya kebangkrutan. DER yang tinggi mengindikasikan bahwa total utang perusahaan, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang, lebih besar daripada modal sendiri. Keadaan ini

[Kasmir \(2015\)](#) menyatakan bahwa Current Ratio merupakan suatu metrik yang menunjukkan tingkat keamanan atau margin of safety perusahaan. Artinya, rasio tersebut tidak hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek, tetapi juga menunjukkan seberapa besar cadangan likuiditas yang dimiliki apabila terjadi perubahan cepat pada situasi keuangan atau pasar. Dalam konteks ini, Current Ratio berfungsi sebagai instrumen penting bagi manajemen perusahaan, kreditur, dan investor untuk menilai stabilitas keuangan perusahaan.

Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk membandingkan harga pasar saham suatu perusahaan dengan nilai buku per lembar sahamnya ([Setiawan 2022](#)). Rasio ini memberikan gambaran tentang hubungan antara harga pasar saham yang diperdagangkan di bursa saham dengan nilai akuntansi yang tercatat dalam laporan keuangan perusahaan. PBV sering dianggap sebagai pendekatan alternatif untuk menilai nilai wajar suatu saham. Hal ini karena secara teoritis, nilai pasar saham idealnya mencerminkan nilai buku yang mencerminkan aset bersih perusahaan setelah dikurangi kewajiban.

Sebagai salah satu indikator rasio pasar, PBV membantu investor menilai seberapa besar harga pasar saham mencerminkan nilai aset perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham perusahaan dengan nilai bukunya. PBV dapat digunakan untuk mengetahui apakah saham perusahaan dinilai terlalu rendah (dinilai lebih rendah dari nilai buku) atau terlalu tinggi (dinilai lebih tinggi dari nilai buku), sehingga membantu dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh Earning Per Share (EPS) pada Return Saham

Earnings Per Share (EPS) menunjukkan sejauh mana laba dapat dihasilkan dari setiap unit saham selama periode tertentu. Dalam konteks signaling theory, EPS berfungsi sebagai sinyal bagi investor. Sinyal tersebut disampaikan melalui laporan keuangan perusahaan dan data harga saham yang beredar di pasar modal. Informasi tersebut menjadi dasar bagi investor untuk mengambil keputusan investasi, salah satunya dengan menganalisis tingkat EPS perusahaan. Korelasi antara EPS dengan *return* saham mencerminkan ekspektasi investor terhadap keuntungan yang diperoleh dari investasinya, yaitu laba per saham. EPS memiliki daya tarik tersendiri bagi pemegang saham, karena dianggap sebagai salah satu indikator fundamental yang paling penting. EPS membantu investor dalam menilai kinerja perusahaan, sekaligus memberikan gambaran keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu, EPS kerap dijadikan parameter utama untuk mengevaluasi potensi laba dan kesehatan keuangan suatu perusahaan. Semakin tinggi permintaan saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula harga sahamnya dan semakin tinggi pula *return* saham yang akan diperoleh investor. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [\(Almira dan Wiagustini 2020\)](#), [\(Mulatsih 2021\)](#), dan [\(Maulana dan Fauzan 2024\)](#) yang membuktikan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, namun berbeda dengan penelitian oleh [\(Ozturk 2017\)](#) dan [\(Husnatarina, Rosel dan Akhmad 2020\)](#) yang menemukan bahwa EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

H₁: Earning per Share (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) pada Return Saham

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan seberapa besar perusahaan

mengandalkan pendanaan eksternal dibandingkan dengan modal internal yang dimiliki oleh pemilik perusahaan. Apabila nilai DER semakin tinggi, maka mengindikasikan bahwa proporsi utang dalam struktur modal perusahaan lebih dominan dibandingkan dengan ekuitas. [\(Maulana dan Fauzan 2024\)](#). Selain itu, DER yang tinggi mengindikasikan bahwa total utang, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang, melebihi jumlah ekuitas. Akibatnya, perusahaan berpotensi menghadapi tekanan finansial yang lebih besar dari pihak eksternal, yang dapat memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin tinggi pula risiko perusahaan. Hal ini menyebabkan investor cenderung menghindari saham dengan DER yang tinggi, yang berujung pada penurunan *return* saham perusahaan. Hal ini tentunya sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh [\(Eviyenti 2021\)](#), [\(Mulatsih 2021\)](#) dan [\(Maulana dan Fauzan 2024\)](#) yang menyatakan bahwa DER memengaruhi *return* saham.

H₂: Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Current Ratio (CR) pada Return Saham

Current Ratio (CR) berfungsi sebagai indikasi untuk menilai tingkat keamanan suatu perusahaan atau yang dikenal juga dengan margin of safety [\(Kasmir 2015\)](#). Margin of safety menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghadapi tantangan tak terduga dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengorbankan kelangsungan operasional. Indikator ini menilai kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh Current Ratio terhadap *return* saham. [\(Sinaga et al. 2020\)](#) dan [\(Suryani dan Sudiarta 2018\)](#) menyatakan bahwa CR berpengaruh positif terhadap *return* saham, artinya semakin tinggi

CR maka *return* saham yang dihasilkan akan semakin baik. Namun demikian, penelitian yang dilakukan oleh [Prakoso \(2016\)](#) dan [Anasta \(2021\)](#) menghasilkan temuan yang saling bertentangan, yaitu CR berdampak negatif terhadap *return* saham.

H₃: Current Ratio (CR) berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Price to Book Value (PVB) pada Return Saham

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu rasio keuangan penting yang digunakan untuk menilai sejauh mana pasar menilai nilai suatu saham. Rasio ini menggambarkan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan nilai bukunya, yang mencerminkan sejauh mana investor bersedia membayar lebih dari nilai aset perusahaan yang tercatat di neraca. Suatu perusahaan dikatakan memiliki kinerja yang baik apabila rasio PBV-nya berada di atas satu. Hal ini menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan tersebut lebih tinggi dari nilai buku yang tercatat, yang sering diartikan sebagai tanda bahwa saham perusahaan tersebut dinilai lebih tinggi dari nilai intrinsiknya (overvalued). Oleh karena itu, semakin tinggi angka PBV, maka semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap perusahaan tersebut, yang berarti investor menilai perusahaan tersebut lebih bernilai dari jumlah modal yang telah ditanamkan pada sahamnya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [\(Siregar dan Dewi 2019\)](#), [\(Yulianto 2020\)](#) dan [\(Mulatsih 2021\)](#) yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H₄: Price to Book Value (PBV) berpengaruh terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023. Periode penelitian menggunakan data panel, yang terdiri dari data lintas sektor

perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dan data time series dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2023. Strategi pemilihan menggunakan purposive sampling, dengan kriteria perusahaan perbankan milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2023.

Teknik utama yang digunakan dalam studi data ini adalah Regresi Linier Berganda, yang digunakan untuk mengevaluasi hipotesis mengenai hubungan antara variabel independen (EPS, DER, CR, dan PBV) dan variabel dependen (Return Saham). Pemilihan metode ini didasarkan pada kemampuannya yang efektif dalam menggambarkan hubungan antara variabel kuantitatif. Berikut adalah penjelasan mengenai model regresi berganda:

$$RS = \alpha + \beta_1 EPS + \beta_2 DER + \beta_3 CR + \beta_4 PBV + \varepsilon$$

Di mana:

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

ε = Error

Variabel Dependen

RS = *Return Saham*

Variabel Independen

EPS = *Earning per Share*

DER = *Debt to Equity Ratio*

CR = *Current Ratio*

PBV = *Price to Book Value*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini difokuskan pada salah satu lembaga perbankan milik negara yang tercatat di BEI pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2023. Pendekatan purposive sampling digunakan untuk mengambil sampel yang memenuhi persyaratan tertentu. Sebanyak 4 sampel perusahaan berhasil dikumpulkan dari hasil seleksi sesuai standar yang ditentukan oleh peneliti. Sampel-sampel tersebut berasal dari penggabungan data penelitian yang dikumpulkan selama enam interval dengan analisis yang identik. Oleh karena itu, pengamatan dilakukan dengan total sampel, yaitu 24 sampel (N = 24).

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std Deviation
EPS	24	19.76	982.49	431.7854	259.56645
DER	24	4.75	16.08	7.6304	3.51546
CR	24	0.11	0.41	0.2588	0.08184
PBV	24	0.55	2.73	1.5117	0.61795
RS	24	-0.42	1.31	0.7138	0.50185
Valid N (listwise)	24				

Sumber: Hasil Pengelolaan Data SPSS 26

Berdasarkan Tabel 1, nilai rata-rata (mean) variabel EPS adalah sebesar 431,7854 dengan nilai minimum sebesar 19,76 dan nilai maksimum sebesar 982,49. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata laba per saham (EPS) perusahaan BUMN yang menjadi sampel penelitian berada pada level yang cukup tinggi, dengan variasi data yang diukur melalui simpangan baku sebesar 259,56645 yang menunjukkan adanya variasi yang cukup besar antarperusahaan.

Variabel DER menunjukkan nilai rata-rata 7,6304, nilai minimum 4,75, nilai maksimum 16,08, dan deviasi standar 3,51546, yang menandakan adanya variabilitas dalam pemanfaatan utang terhadap ekuitas di antara organisasi yang dijadikan sampel. Variabel CR memiliki nilai rata-rata 0,2588, dengan nilai minimum 0,11 dan nilai maksimum 0,41, serta deviasi standar 0,08184, yang menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan relatif rendah dan perbedaannya tidak terlalu besar di antara perusahaan-perusahaan.

Variabel PBV memiliki rata-rata 1,5117, rata-rata 0,55, maksimum 2,73, dan deviasi standar 0,61795, yang menunjukkan volatilitas substansial dalam penilaian pasar terhadap nilai buku ekuitas perusahaan. Variabel SR memiliki rata-rata 0,7138, dengan nilai minimum -0,42 dan nilai maksimum 1,31, dan deviasi standar 0,50185, yang menunjukkan bahwa terdapat variasi yang sangat substansial dalam pengembalian saham perusahaan sampel selama periode penelitian.

Uji Normalitas

Uji normalitas, nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal. Hal ini penting untuk memastikan keakuratan model regresi, karena asumsi normalitas menjamin bahwa error atau residual terdistribusi secara wajar, sehingga hasil analisis dapat diinterpretasikan secara valid dan dapat diandalkan.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengidentifikasi kemungkinan adanya korelasi yang tinggi antara variabel independen. Hasil pengujian menunjukkan nilai Variance Inflation Factor (VIF) untuk semua variabel independen, yaitu EPS, DER, CR, dan PBV, berada di bawah 10 dengan nilai tolerance di atas 0,10. Hal ini menunjukkan tidak adanya multikolinearitas antara variabel-variabel tersebut, yang artinya setiap variabel independen dapat memberikan kontribusi unik terhadap model tanpa saling memengaruhi secara signifikan. Dengan demikian, model regresi yang dihasilkan lebih akurat dan dapat digunakan untuk menganalisis hubungan variable.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas awal menunjukkan adanya masalah pada variabel DER dan PBV, dengan nilai signifikansi di bawah 0,05. Hal ini menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dalam variabilitas residual. Namun, setelah dilakukan transformasi data,

Tabel 2. Hasil Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	-1.309	0.793
EPS	0.000	0.001
DER	0.098	0.041
CR	0.716	1.592
PBV	0.772	0.222

Sumber: Hasil Pengelolaan Data SPSS 26

hasil pengujian menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, sehingga disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas. Ketidakhadiran heteroskedastisitas ini memastikan bahwa variabilitas residual tetap konstan di seluruh rentang nilai variabel independen, sehingga menghasilkan estimasi yang efisien dan tidak bias.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi, nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,834 berada di antara nilai DU (1,7753) dan 4-DU (2,2247). Dengan kriteria $1,7753 < DW < 2,2247$, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada data. Hal ini penting karena autokorelasi dapat menyebabkan bias pada estimasi parameter regresi, sehingga tidak adanya autokorelasi mendukung validitas model regresi.

Analisis Regresi Berganda

Regresi berganda bertujuan untuk menguji hubungan pengaruh antara satu variabel dependen atau terikat terhadap lebih dari satu variabel independen. Berikut adalah hasil perhitungannya. Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai konstanta α adalah -1,309 dan koefisien regresi β_1 0,000; β_2 0,098; β_3 0,716; β_4 0,772. Hasil pengujian persamaan regresi dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$Y = -1,390 + 0,000 X_1 + 0,098 X_2 + 0,716 X_3 + 0,772 X_4$$

Keterangan:

1. Nilai konstanta yang diperoleh adalah -1,390. Artinya, jika variabel independen (EPS, DER, CR, PBV) dianggap tidak memberikan kontribusi, maka variabel dependen, yaitu *return* saham, akan bernilai -1,390.
2. Koefisien EPS sebesar 0,000 menandakan bahwa EPS (Earnings Per Share) tidak memberikan pengaruh yang berarti pada laba saham berdasarkan model ini. Perubahan 1 unit pada EPS tidak akan memengaruhi laba saham secara berarti, asalkan semua variabel lainnya tetap tidak berubah.
3. Koefisien DER sebesar 0,098 menandakan dampak positif dari Rasio Utang terhadap Ekuitas terhadap laba saham. Kenaikan DER sebesar 1 unit akan menghasilkan kenaikan laba saham sebesar 0,098, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Hal ini menunjukkan bahwa rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi berkorelasi dengan peningkatan laba saham yang diproyeksikan.
4. Koefisien CR sebesar 0,716 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif variabel CR (Current Ratio) terhadap *return* saham.

Artinya, setiap kenaikan 1 unit CR akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,716, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. CR yang lebih tinggi menunjukkan likuiditas yang lebih baik dan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang berdampak positif pada *return* saham.

5. Koefisien PBV sebesar 0,772 menunjukkan adanya pengaruh positif PBV (Price to Book Value) terhadap *return* saham. Artinya, setiap kenaikan PBV sebesar 1 unit akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,772, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. PBV yang lebih tinggi menunjukkan bahwa harga saham lebih tinggi dari nilai bukunya, yang biasanya dianggap sebagai indikasi perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga dapat menarik lebih banyak investor.

Uji Simultan (Uji F)

Analisis hipotesis simultan digunakan untuk menguji pengaruh variabel dependen, seperti yang diilustrasikan dalam Tabel 3. Berdasarkan hasil tabel 3, nilai uji simultan atau uji F sebesar 4,054 dengan nilai signifikansi

0,015. Tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen (EPS, DER, CR, dan PBV) terhadap variabel dependen *return* saham secara simultan. Dengan demikian, H5 diterima yang menunjukkan bahwa variabel independen tersebut secara simultan memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap *return* saham.

Uji Parsial (Uji t)

Analisis ini menganalisis sebagian variabel EPS, DER, CR, dan PBV seperti yang terlihat pada Tabel 4. Berdasarkan tabel 4. Hasil penelitian menunjukkan nilai t yang dihitung dan tingkat signifikansinya. Berikut ini adalah penjelasan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t parsial:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EPS memiliki nilai t sebesar -0,340 dan tingkat signifikansi sebesar 0,738. Data tersebut menunjukkan bahwa signifikansi 0,738 melebihi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa EPS tidak memengaruhi laba saham; oleh karena itu, H1 ditolak dan H0 diterima.

Tabel 3. Hasil Uji F

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.667	4	0.667	4.054	0.015 ^b
	Residual	3.125	19	0.164		
	Total	5.793	23			

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

b. Predictors: (Constant), PBV, EPS, CR, DER

Sumber: Hasil Pengelolaan Data SPSS 26

Tabel 4. Hasil Uji t

Model		t	Sig.
1	(Constant)	-1.651	0.115
	EPS	-0.340	0.738
	DER	2.374	0.028
	CR	0.450	0.658
	PBV	3.481	0.003

Sumber: Hasil Pengelolaan Data SPSS 26

2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DER memiliki nilai t-hitung sebesar 2,374 dan tingkat signifikansi sebesar 0,028. Hasil ini menunjukkan bahwa signifikansi $0,028 < 0,05$, maka dapat dinyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga H2 diterima dan H0 ditolak.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel CR memiliki t-hitung sebesar 0,450 dan tingkat signifikansi sebesar 0,658. Hasil ini menunjukkan bahwa signifikansi $0,658 > 0,05$ yang berarti variabel CR tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sehingga H3 ditolak dan H0 diterima.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel PBV dalam penelitian ini memiliki nilai t hitung sebesar 3,481 dan signifikansinya sebesar 0,003. Hasil tersebut menunjukkan bahwa signifikansi $0,003 < 0,05$ menunjukkan bahwa variabel PBV berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham, dengan demikian H4 diterima dan H0 ditolak.

Pengaruh Earning Per Share (EPS) pada Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS tidak berdampak signifikan terhadap laba saham, dibuktikan dengan nilai t sebesar -0,340 dan tingkat signifikansi sebesar 0,738 ($>0,05$). Temuan tersebut menunjukkan bahwa laba per saham perusahaan bukanlah penentu yang signifikan dalam keputusan investasi selama periode penelitian. Hal ini dapat disebabkan oleh kondisi pasar yang tidak pasti atau sektor industri yang tidak terlalu bergantung pada EPS sebagai metrik kinerja.

Temuan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh [Sugiyanto dan Wicaksono \(2020\)](#) dan [Rahmawati dan Aziz \(2021\)](#) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham karena EPS dianggap sebagai ukuran kapasitas

perusahaan dalam menghasilkan laba. Namun, perbedaan hasil ini diperkuat oleh [Nasution dkk. \(2021\)](#) yang menemukan bahwa EPS tidak berlaku secara universal, terutama di sektor seperti keuangan atau di antara perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) pada Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, dengan nilai t sebesar 2,374 dan signifikansi sebesar 0,028 ($<0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal yang lebih terukur dan sehat memberikan sinyal positif kepada investor. DER yang terjaga menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola utang tanpa mengorbankan ekuitas, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar.

Hasil ini sejalan dengan temuan [Lubis dan Fadhila \(2021\)](#) dan [Setiawan et al. \(2022\)](#) yang menunjukkan bahwa DER yang tepat dapat memengaruhi persepsi investor terhadap risiko perusahaan dan selanjutnya meningkatkan pengembalian saham. Namun, jika Debt-to-Equity Ratio (DER) sangat tinggi, investor mungkin menganggap perusahaan menanggung risiko keuangan yang signifikan, sehingga mengurangi daya tariknya untuk investasi.

Pengaruh Current Ratio (CR) pada Return Saham

Temuan penelitian menunjukkan bahwa CR tidak berdampak signifikan terhadap laba saham, dibuktikan dengan nilai t sebesar 0,450 dan tingkat signifikansi 0,658 ($>0,05$). Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan, yang diukur dari kapasitasnya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, bukanlah faktor penentu dalam keputusan investasi. Likuiditas yang berlebihan dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengelola asetnya secara efektif.

Hasil ini diperkuat oleh penelitian [\(Sunardi dan Prasetyo 2021\)](#) yang menunjukkan

bahwa investor cenderung lebih fokus pada prospek profitabilitas dan pertumbuhan dibandingkan likuiditas. Namun, hasil ini bertentangan dengan temuan [Hendryani dan Amin \(2022\)](#) yang menunjukkan bahwa pada beberapa industri seperti manufaktur, tanggung jawab perusahaan masih menjadi faktor yang signifikan bagi investor.

Pengaruh Price to Book Value (PVB) pada Return Saham

PBV memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *t* sebesar 3,481 dan signifikansi sebesar 0,003 (<0,05). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan PBV yang lebih tinggi dianggap memiliki kinerja keuangan dan potensi pertumbuhan yang lebih baik. Investor cenderung memandang PBV sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap nilai intrinsik perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [Harlan dan Wijaya \(2022\)](#) serta [Rahmawati \(2021\)](#) yang menunjukkan bahwa PBV menandakan opini yang baik terhadap prospek masa depan perusahaan dan merupakan elemen penting dalam analisis fundamental investor.

KESIMPULAN

Analisis menyimpulkan bahwa variabel DER dan PBV berpengaruh signifikan terhadap *return* saham Bank BUMN yang tercatat di BEI tahun 2018 sampai dengan 2023, sedangkan EPS dan CR tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. DER yang besar menandakan bahwa struktur modal perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan PBV yang besar menggarisbawahi pentingnya valuasi pasar ekuitas dalam menarik minat investor. Sebaliknya, EPS dan CR yang tidak signifikan mengimplikasikan bahwa profitabilitas per saham dan likuiditas bukan menjadi fokus utama investor pada periode tersebut.

Temuan-temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan harus memprioritaskan manajemen struktur modal dan meningkatkan nilai pasar ekuitas untuk meningkatkan kepercayaan investor. Hasil-hasil ini memberi investor suatu kerangka kerja untuk mengevaluasi DER dan PBV sebagai metrik untuk pengambilan keputusan investasi. Studi ini dibatasi pada sektor perbankan milik negara dalam jangka waktu tertentu; oleh karena itu, disarankan bagi penelitian mendatang untuk memperluas cakupan sektor tersebut, memasukkan variabel-variabel eksternal seperti kondisi ekonomi makro, atau menggunakan kerangka kerja metodologi yang lebih komprehensif untuk meningkatkan generalisasi temuan-temuan tersebut.

REFERENCES

- Almira, N. P. A. K. dan Wiagustini, N. L. P. 2020. Return on Asset, Return on Equity, dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham, *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), 1069. doi: 10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13.
- Anasta, L. 2021, Pengaruh Rasio Likuiditas, Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham, 3(1), 1–9.
- Brigham, Eugene F Houson, J. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- B. Yulianto, N. 2020. The Effect of Book to Market Ratio, Profitability, and Investment on Stock Return, *SSRG Internasional Journal of Economics and Management Studies (SSRG-IJEMS)*, 7(6), 102–107.
- Eviyenti, N. (2021). Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, dan Operating Cash Flow terhadap Return Saham pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2016-2020. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 6(2), 56–66.
- Hamzah, A. R. (2020). Pengaruh CR dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2015-2018. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 648.

- Harlan, A., & Wijaya, H. (2022). Pengaruh PBV terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 14(2), 123-137.
- Hendryani, E., & Amin, H. (2022). Pengaruh rasio likuiditas terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 18(2), 102-118
- Husnatarina, F., Rosel, R. dan Akhmad, F. R. 2020. Faktor-Faktor Fundamental Keuangan Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Perusahaan Kelompok Jakarta Islamic Index Tahun 2011-2016, *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 2(1), 53–74. doi: 10.37194/jpmb.v2i1.39.
- Juwita, I., & Widiastuti, N. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 1-13.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. BPFE UGM.
- Maulana, M.A. & Fauzan (2024). Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Dan Price To Book Value Terhadap Return Saham. *Journal of Management*, 7(2), 627-6241
- Kasmir. (2015) *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedu. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Lubis, T., & Fadhila, R. (2021). Analisis DER terhadap Return Saham di Sektor Keuangan. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 19(1), 45-58.
- Mulatsih, S. N. (2021). Analysis of the Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Return on Assets, Return on Equity, Earning Per Share, Price Book Value and Net Profit Margin on Stock Prices in Jakarta Islamic Index companies listed on the Indonesia St
- Nasution, A., Siregar, H., & Simanjuntak, M. (2021). Analisis pengaruh EPS terhadap return saham pada perusahaan sektor keuangan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 12(3), 215-230.
- Ozturk, H. 2017, The Relationship Between Earnings-toPrice, Current Ratio, Profit Margin and Return: An Empirical Analysis on Istanbul Stock Exchange, *Accounting and Finance Research*, 7(1), 109. doi: 10.5430/afr.v7n1p109.
- Prakoso, R. 2016, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014), *Jurnal Bisnis Indonesia*, 5–20.
- Pratama, A. S., & Purwanto, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*, 12(1), 1-14.
- Rahman, A. (2022). Pengaruh PBV dan ROE terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Investasi*, 12(2), 45-58.
- Rahmawati, N., & Aziz, A. (2021). EPS dan Return Saham: Studi Empiris di Sektor Manufaktur. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 13(3), 78-89.
- Sinaga, A. N. dkk. 2020, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Dividend Payout Ratio dan Size terhadap Return Saham Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia, *Journal of Economic, Bussines and Accounting (Costing)*, 3(2), 311–318. doi: 10.31539/costing.v3i2.1043.
- Siregar, R. dan Dewi, A. 2019, Analysis The Effect of Fundamental Financial Ratio of ROA, DER, CR, TATO And PBV on Stock Return of Plantation Sub Sector Industry at IDX 2014 – 2017, *International Journal of Innovate Science and Research Technology*, 4(7), 405–414.
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: Universitas Negeri Malang
- Sugiyanto, S., & Wicaksono, H. (2020). Pengaruh EPS terhadap Kinerja Saham Perusahaan. *Jurnal Investasi dan Keuangan*, 5(1), 67-80
- Sunardi, A., & Prasetyo, E. (2021). Analisis Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham. *Jurnal Keuangan dan Akuntansi*, 10(4), 234-250.
- Suryani, U. D. N. L. P. dan Sudiartha, I. G. M. 2018, Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage, *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 932. doi: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p13.
- Setiawan, B., Pratama, Y., & Nugroho, D. (2022). Pengaruh struktur modal terhadap return saham pada perusahaan sektor manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 14(1), 45-58.
- Tandelilin, E. (2010). *Dasar-dasar manajemen investasi*. *Manajemen Investasi*, 34.