



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 8793-8806

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Dinamika Efisiensi Biaya Operasional dan Profitabilitas terhadap *Return Saham*: Peran Moderasi Risiko Kredit dan Likuiditas PPDA Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia

Putu Eckta Mahesa Putra, Putu Putri Prawitasari

Universitas Pendidikan Nasional

ecktamahesa06@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh efisiensi biaya operasional dan profitabilitas terhadap return saham dengan risiko kredit dan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Efisiensi biaya operasional diproksikan dengan Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), profitabilitas diproksikan dengan Return on Assets (ROA), risiko kredit diproksikan dengan Non-Performing Loan (NPL), dan likuiditas diproksikan dengan Loan to Deposit Ratio (LDR). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 37 perusahaan perbankan sebagai sampel penelitian dengan total 107 observasi. Data dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa BOPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan ROA berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap return saham. Risiko kredit (NPL) terbukti mampu memoderasi pengaruh BOPO terhadap return saham secara negatif dan signifikan serta mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap return saham secara negatif dan signifikan. Sementara itu, likuiditas (LDR) tidak mampu memoderasi pengaruh BOPO maupun ROA terhadap return saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor lebih memperhatikan efisiensi operasional dan tingkat risiko kredit dalam menilai prospek perusahaan perbankan dibandingkan faktor likuiditas. Temuan ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen perbankan dalam meningkatkan kinerja operasional dan mengendalikan risiko kredit guna meningkatkan kepercayaan investor serta return saham perusahaan.

Kata kunci: Efisiensi Biaya Operasional, Profitabilitas, Return Saham, Risiko Kredit, Likuiditas.

1. Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang secara bertahap melaksanakan kegiatan pembangunan nasional guna meningkatkan seluruh aspek kesejahteraan bagi masyarakat, bangsa, dan negara. Salah satu aspek utamanya berasal dari pasar modal. Wahyuliana (2025) berpendapat pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, termasuk saham dan obligasi, yang mencerminkan kondisi ekonomi nasional. Pasar modal memiliki peran strategis dalam perekonomian suatu negara karena menjadi sarana penghimpunan dana bagi perusahaan dan alternatif investasi bagi masyarakat. Salah satu sektor yang memiliki kontribusi besar dalam pasar modal adalah sektor perbankan. Perbankan menurut Juanda (2025) merupakan lembaga yang beroperasi dalam sistem keuangan nasional dengan fungsi menghimpun dana pihak ketiga dan menyalurkannya secara produktif guna meningkatkan profitabilitas dan stabilitas ekonomi. Perbankan berperan sebagai perantara keuangan yang menghimpun dana masyarakat dan menyalurkannya sebagai kredit, sehingga kinerjanya memengaruhi stabilitas ekonomi nasional.

Sektor perbankan memiliki peran krusial dalam menjaga stabilitas sistem keuangan nasional sekaligus mempengaruhi kepercayaan investor di pasar modal. Berdasarkan laporan tahunan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), kinerja perbankan nasional memperlihatkan perbaikan yang signifikan dan tren positif setelah kontraksi ekonomi pada tahun 2020. Pertumbuhan kredit perbankan tercatat sebesar 10,4% pada tahun 2023 dan meningkat kisaran 11-12% pada tahun 2024. Selain itu, rasio kecukupan modal berada pada level yang kuat di atas 25%, menunjukkan ketahanan perbankan yang baik. Namun demikian, kebijakan moneter seperti kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia hingga mencapai 6% pada periode 2022-2023 memberikan tekanan terhadap

biaya dana, efisiensi operasional dan risiko kredit perbankan. Bank Indonesia (BI) melakukan penyesuaian suku bunga untuk menjaga stabilitas inflasi dan nilai tukar rupiah. Kebijakan peningkatan suku bunga dapat meningkatkan margin bunga bersih, namun disisi lain juga meningkatkan resiko kredit dan beban operasional. Dalam pasar modal, kinerja perbankan terlihat dalam pergerakan harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Saham sektor perbankan termasuk kedalam kategori saham dengan kapitalisasi pasar besar dan memiliki kontribusi signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Fluktuasi return saham perbankan menunjukkan dinamika yang dipengaruhi oleh faktor fundamental internal dan kondisi makroekonomi.

Return saham merupakan indikator yang mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan. Menurut Laulita (2022) return saham adalah tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari investasi saham yang dihitung berdasarkan perubahan harga saham dan dividen yang diterima. Investor pada dasarnya menggunakan return saham sebagai tolak ukur tingkat keuntungan dari investasi mereka. Return saham bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan, diantaranya efisiensi pengendalian biaya dan tingkat profitabilitas. Efisiensi biaya operasional dan profitabilitas yang stabil biasanya menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kinerja manajemen perusahaan yang efektif dan menjanjikan pertumbuhan nilai perusahaan di masa mendatang.

Efisiensi biaya operasional dalam perusahaan sektor perbankan diukur dengan menggunakan rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan (BOPO). Sari & Indrawati (2021) berpendapat bahwa efisiensi biaya operasional adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola beban operasional agar lebih kecil dibandingkan pendapatan operasional sehingga meningkatkan laba perusahaan. Rasio ini menggambarkan kemampuan suatu manajemen dalam mengendalikan biaya guna menghasilkan pendapatan. Semakin rendah rasio BOPO menunjukkan semakin efisien kinerja operasional bank. Data laporan keuangan beberapa bank besar menunjukkan adanya fluktuasi rasio BOPO selama tahun 2022-2024 yang dipengaruhi oleh transformasi digital, restrukturisasi kredit, dan peningkatan biaya teknologi. Selain efisiensi, profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA) menjadi indikator utama kinerja manajemen. Menurut Prasetyo (2021) Profitabilitas merupakan ukuran kinerja perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari seluruh aset yang dimiliki. ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal dan sumber daya yang dimiliki. Peningkatan ROA umumnya memberikan sinyal positif kepada investor bahwa manajemen mampu mengelola sumber daya secara efektif. Namun, dalam beberapa kondisi, peningkatan laba belum tentu diikuti oleh peningkatan return saham apabila pasar telah mengantisipasi informasi tersebut sebelumnya.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam. Sebagian penelitian menemukan bahwa efisiensi operasional memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan, sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya research gap yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya pada sektor perbankan dengan periode terbaru 2022-2024 yang memiliki karakteristik pemulihan ekonomi dan transformasi digital. Selain itu, terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian terdahulu yang memperkuat adanya research gap. Pertama, sebagian besar penelitian hanya menguji hubungan langsung antara efisiensi biaya operasional dan profitabilitas terhadap return saham tanpa mempertimbangkan faktor risiko yang melekat pada sektor perbankan. Kedua, variabel seperti risiko kredit dan likuiditas sering diabaikan, yang dimana keduanya merupakan indikator utama dalam menilai kesehatan suatu bank. Ketiga, sebagian besar penelitian menggunakan data sebelum pandemi sehingga belum mencerminkan kondisi terbaru yang ditandai dengan transformasi digital perbankan, kenaikan suku bunga, dan pemulihan ekonomi. Berdasarkan uraian tersebut, efisiensi biaya operasional dan profitabilitas merupakan dua faktor penting dalam menilai kinerja manajemen perbankan serta potensinya dalam memengaruhi return saham. Masih terbatas penelitian yang secara khusus mengkaji kedua variabel tersebut secara simultan pada sektor perbankan.

Namun demikian, hubungan antara efisiensi biaya operasional dan profitabilitas terhadap return saham pada sektor perbankan juga dapat dipengaruhi oleh tingkat risiko yang dihadapi bank. Salah satu risiko utama adalah risiko kredit yang diukur menggunakan rasio Non Performing Loan (NPL). Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2023), NPL menunjukkan tingkat kredit bermasalah yang dapat memengaruhi stabilitas keuangan bank dan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Selain itu, faktor likuiditas juga penting dalam menilai kinerja perbankan. Likuiditas umumnya diukur menggunakan rasio Loan to Deposit (LDR) yang menggambarkan kemampuan bank dalam menyalurkan kredit dari dana pihak ketiga yang dihimpun. Bank Indonesia (2023) menjelaskan bahwa tingkat likuiditas yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja bank. Oleh karena itu, dalam penelitian ini risiko kredit dan likuiditas digunakan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh efisiensi biaya operasional dan profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan objek penelitian perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sektor perbankan didasarkan pada perannya yang strategis dalam perekonomian serta ketersediaan data yang lengkap dan dapat diakses melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan secara konsisten, dan (3) memiliki data lengkap terkait variabel penelitian dan harga saham selama periode pengamatan.

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif berupa rasio keuangan perbankan yang meliputi Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), Return on Assets (ROA), Non-Performing Loan (NPL), Loan to Deposit Ratio (LDR), serta data harga saham untuk menghitung return saham. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan, publikasi Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan annual report perusahaan.

Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dan studi kepustakaan dengan mengumpulkan laporan keuangan, data harga saham, serta berbagai referensi yang relevan dengan penelitian. Instrumen penelitian berupa lembar dokumentasi dan pengolahan data laporan keuangan. Karena menggunakan data sekunder yang telah diaudit, pengujian kualitas data dilakukan melalui verifikasi dan pencocokan data dari berbagai sumber resmi.

Analisis data dilakukan menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, serta analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh BOPO dan ROA terhadap return saham. Selain itu, digunakan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menguji peran risiko kredit (NPL) dan likuiditas (LDR) sebagai variabel moderasi. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t, uji F, dan koefisien determinasi (Adjusted R²) dengan tingkat signifikansi sebesar 5%.

3. Hasil dan Diskusi

a. Gambaran Umum Wilayah Penelitian

Perusahaan perbankan merupakan lembaga keuangan yang berfungsi menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kembali melalui kredit atau pembiayaan, serta menyediakan berbagai layanan keuangan lainnya. Sebagai lembaga intermediasi, bank memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi dan stabilitas sistem keuangan. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan perbankan memerlukan sistem manajemen yang efektif dalam merencanakan, mengorganisasikan, mengarahkan, dan mengendalikan seluruh aktivitas operasional.

Sektor perbankan memiliki karakteristik khusus, yaitu bergantung pada kepercayaan masyarakat, berada di bawah pengawasan ketat regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI), serta menghadapi berbagai risiko, seperti risiko kredit, likuiditas, pasar, dan operasional. Oleh karena itu, pengelolaan yang baik dan penerapan manajemen risiko yang efektif sangat diperlukan untuk menjaga keberlangsungan usaha dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berpotensi memberikan dampak positif terhadap return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

b. Proses Seleksi Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024 sebanyak 47 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan memiliki data yang sesuai dengan kebutuhan penelitian. Berdasarkan proses seleksi, terdapat 5 perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap dan 5 perusahaan yang tidak memiliki data penelitian yang

memadai. Dengan demikian, jumlah sampel yang memenuhi kriteria dan digunakan dalam penelitian ini adalah 37 perusahaan yang diamati selama tiga tahun pengamatan.

c. Deskripsi Data Penelitian

Statistik deskriptif “ini mengacu pada pengumpulan dan klasifikasi data yang menggambarkan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian”. “Analisis ini berguna untuk menjelaskan karakteristik sampel terutama mencakup nilai rata-rata (mean). Nilai ekstrim yaitu nilai minimum dan nilai maksimum, serta deviasi standar dari tiap-tiap variable”. Hasil dari statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BOPO_X1	107	0.44	1.80	.8335	.22389
ROA_X2	107	-.08	0.04	.0094	.01588
NPL_Z1	107	.00	.13	.0374	.02629
LDR_Z2	107	.14	1.63	.8680	.22523
RETURN_Y	107	-.58	.49	.0061	.19019
BOPO_NPL	107	.00	1.14	.0326	.02833
ROA_NPL	107	.14	1.91	.7224	.29009
BOPO_LDR	107	-.01	.00	.0003	.00092
ROA_LDR	107	-.08	.05	.0084	.01620

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel 1, jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 107 observasi. Variabel penelitian dapat dideskripsikan seperti berikut”:

a) Variabel Efisiensi Biaya Operasional (X_1)

Hasil statistik deskriptif mengenai Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) menunjukkan bahwa nilai minimum variabel BOPO adalah 0,44 dan nilai maximum sebesar 1,88. *Mean* atau nilai rata-rata BOPO adalah 0,8335 dengan standar deviasi adalah sebesar 0,22389. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat efisiensi operasional perusahaan perbankan dalam sampel penelitian cenderung berada pada nilai rata-rata 0,8335 dengan penyebaran data yang relatif kecil karena nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan nilai mean.

b) Variabel Profitabilitas (X_2)

Hasil statistik deskriptif mengenai Profitabilitas dengan rasio *Return of Assets* (ROA) menunjukkan bahwa “nilai minimum variabel ROA adalah -0,08 dan nilai maximum sebesar 0,04. *Mean* atau nilai rata-rata ROA adalah 0,0094 dengan standar deviasi adalah sebesar 0,01588. Nilai rata-rata ROA yang relatif kecil menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki masih tergolong rendah. Selain itu, standar deviasi yang lebih besar dibandingkan rata-ratanya menunjukkan adanya variasi data ROA yang cukup tinggi antar perusahaan.

c) Variabel Risiko Kredit (Z_1)

Hasil statistik deskriptif mengenai Risiko Kredit dengan rasio *Non Performing Loan* (NPL) menunjukkan bahwa “nilai minimum variabel NPL adalah 0,00 dan nilai maximum sebesar 0,13. *Mean* atau nilai rata-rata NPL adalah 0,0374 dengan standar deviasi adalah sebesar 0,02629. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata tingkat kredit bermasalah pada perusahaan perbankan berada pada angka 3,74% dengan tingkat penyebaran data yang relatif rendah.

d) Variabel Likuiditas (Z_2)

Hasil statistik deskriptif mengenai Likuiditas dengan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) menunjukkan bahwa “nilai minimum variabel LDR adalah 0,14 dan nilai maximum sebesar 1,63. *Mean* atau nilai rata-rata LDR adalah

0,8680 dengan standar deviasi adalah sebesar 0,22523. Nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata tingkat penyaluran kredit terhadap dana pihak ketiga pada perusahaan perbankan berada pada angka 86,80%, dengan variasi data yang masih tergolong cukup terkendali.

e) Variabel *Return Saham* (Y)

Hasil statistik deskriptif mengenai *Return Saham* menunjukkan bahwa “nilai minimum variabel *Return Saham* adalah -0,58 dan nilai maximum sebesar 0,49. *Mean* atau nilai rata-rata *Return Saham* adalah 0,0061 dengan standar deviasi adalah sebesar 0,19019. Nilai rata-rata *return* saham yang mendekati nol menunjukkan bahwa secara umum perusahaan perbankan dalam sampel penelitian memperoleh return saham yang relatif kecil, sementara standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan fluktuasi *return* saham yang cukup tinggi.

Variabel interaksi moderasi, BOPO_NPL memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan maksimum sebesar 0,14 dengan rata-rata sebesar 0,0326 serta standar deviasi sebesar 0,02833. Variabel ROA_NPL memiliki nilai minimum sebesar 0,14 dan maksimum sebesar 1,91 dengan rata-rata sebesar 0,7224 dan standar deviasi sebesar 0,29009. Selanjutnya, variabel BOPO_LDR memiliki nilai minimum sebesar -0,01 dan maksimum sebesar 0,00 dengan rata-rata sebesar 0,0003 serta standar deviasi sebesar 0,00092. Sedangkan variabel ROA_LDR memiliki nilai minimum sebesar -0,08 dan maksimum sebesar 0,05 dengan rata-rata sebesar 0,0084 dan standar deviasi sebesar 0,01620. Nilai-nilai tersebut menunjukkan adanya variasi pengaruh moderasi dari variabel NPL dan LDR terhadap hubungan BOPO dan ROA terhadap *return* saham.

1) Hasil Uji Asumsi Klasik

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel yang diteliti. Sebelum melakukan analisis regresi, dilakukan uji hipotesis klasik terhadap model yang digunakan. Uji asumsi klasik diperlukan agar model regresi yang dijadikan alat estimasi tidak bias. Berikut ini hasil uji asumsi klasik yang dilakukan:

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel pengganggu (residual) dari model regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov Smirnov test*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas *Kolmogorov Smirnov* yaitu jika nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05 maka data penelitian berdistribusi normal, sebaliknya jika nilai signifikansi (Sig.) lebih kecil dari 0,05 maka data penelitian tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dari penelitian ini disajikan dalam tabel 4.3.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		107
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.1570815
Most Extreme Differences	Absolute	.050
	Positive	.050
	Negative	-.050
Test Statistic		.050
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel 2 hasil uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov Smirnov nilai Asymp Sig. (2-tailed). Persamaan yang diuji sebesar 0,200 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas sehingga analisis regresi dapat dilanjutkan.

b) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas, karena model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Adapun hasil pengujian multikolinearitas disajikan pada Tabel³.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
BOPO_X1	.247	4.051
ROA_X2	.202	4.952
NPL_Z1	.864	1.157
LDR_Z2	.911	1.098
BOPO_NPL	.116	8.584
ROA_NPL	.106	9.432
BOPO_LDR	.319	3.135
ROA_LDR	.284	3.515

Sumber: Data diolah, 2026

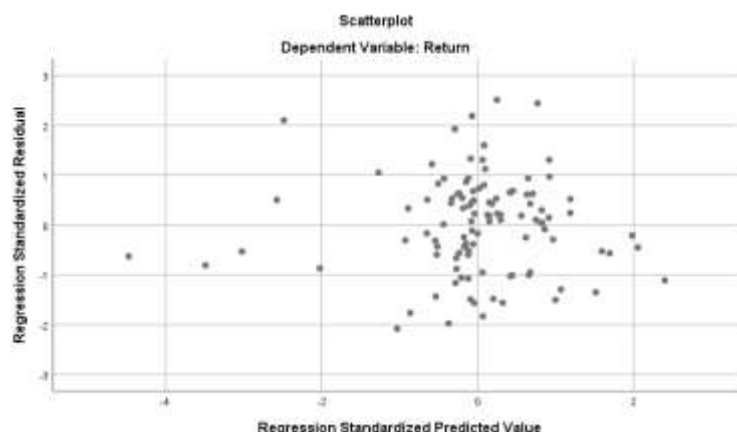
Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 3, diketahui bahwa seluruh variabel memiliki nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10. Variabel Efisiensi Biaya Operasional (BOPO) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,247 dan VIF sebesar 4,051, sedangkan variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,202 dan VIF sebesar 4,952. Variabel Risiko Kredit (NPL) dan Likuiditas (LDR) masing-masing memiliki nilai VIF sebesar 1,157 dan 1,098 yang menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas.

Pada variabel interaksi moderasi, BOPO_NPL memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,116 dan VIF sebesar 8,584, sedangkan ROA_NPL memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,106 dan VIF sebesar 9,432. Meskipun nilai VIF kedua variabel tersebut relatif tinggi dibandingkan variabel lainnya, nilainya masih berada di bawah batas 10 sehingga masih dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas. Selain itu, variabel BOPO_LDR dan ROA_LDR juga menunjukkan nilai *tolerance* masing-masing sebesar 0,319 dan 0,284 dengan nilai VIF sebesar 3,135 dan 3,515, sehingga memenuhi kriteria bebas multikolinearitas. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinearitas, sehingga variabel independen dan variabel moderasi yang digunakan layak untuk dianalisis lebih lanjut.

c) Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Suatu model regresi yang mengandung gejala heteroskedastisitas dapat memberikan hasil prediksi yang menyimpang. Adapun hasil pengujian heteroskedastisitas disajikan pada Tabel⁴.

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan grafik scatterplot uji Heteroskedastisitas pada Tabel 4, terlihat bahwa titik-titik data menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu, seperti pola mengerucut, melebar, maupun bergelombang. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Oleh karena itu, asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi sehingga model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

d) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Jika suatu model regresi mengandung gejala autokorelasi, maka prediksi yang dilakukan dengan model tersebut akan tidak baik atau dapat memberikan hasil prediksi yang menyimpang. Hasil uji autokorelasi dari penelitian ini disajikan dalam tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.564	.318	.262	.16337518	1.689

a. Predictors: (Constant), ROA_LDR, LDR_Z2, NPL_Z1, BOPO_NPL, BOPO_X1, BOPO_LDR, ROA_X2, ROA_NPL

b. Dependent Variable: Return

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 5, diperoleh nilai Durbin-Watson statistic sebesar 1,689. Nilai Durbin-Watson yang berada di antara -2 sampai +2 menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi. Hal ini menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,689 berada pada rentang tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami masalah autokorelasi. Dengan demikian, asumsi klasik autokorelasi telah terpenuhi sehingga model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

2) Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan persamaan regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh Efisiensi Biaya Operasional, Profitabilitas, dan variabel moderasi yaitu Risiko Kredit dan Likuiditas terhadap *Return Saham*. Rekapitulasi hasil analisis regresi linear berganda disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	.021	.017		1.283	.203		
BOPO_X1	-.500	.143	-.588	-3.504	.001	.247	4.051
ROA_X2	-1.723	2.224	-.144	-.775	.440	.202	4.952
NPL_Z1	.690	.649	.095	1.062	.291	.864	1.157
LDR_Z2	-.168	.074	-.199	-2.277	.025	.911	1.098
BOPO_NPL	-21.003	7.376	-.696	-2.847	.005	.116	8.584
ROA_NPL	-219.819	99.269	-.567	-2.214	.029	.106	9.432
BOPO_LDR	.679	.542	.185	1.252	.214	.319	3.135
ROA_LDR	-16.666	8.906	-.293	-1.871	.064	.284	3.515

Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 6, hasil analisis regresi linear berganda dengan variabel dependen *return*, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Return} = 0.021 - 0.500 \text{ BOPO} - 1.723 \text{ ROA} + 0.690 \text{ NPL} - 0.168 \text{ LDR} - 21.003 (\text{BOPO} \times \text{NPL}) \\ - 219.819 (\text{ROA} \times \text{NPL}) + 0.679 (\text{BOPO} \times \text{LDR}) - 16.666 (\text{ROA} \times \text{LDR})$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, dapat dijelaskan hal-hal berikut ini:

- a) Nilai Konstanta sebesar 0,021 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen dan variabel moderasi bernilai konstan atau sama dengan nol, maka nilai *Return* diperkirakan akan sama dengan sebesar 0,021.
- b) Variabel Efisiensi Biaya Operasional (BOPO) memiliki koefisien regresi sebesar -0,500 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa BOPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return*. Artinya, setiap peningkatan BOPO sebesar satu satuan akan menurunkan *Return* sebesar 0,500 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat biaya operasional terhadap pendapatan operasional, maka return perusahaan cenderung menurun karena efisiensi operasional perusahaan semakin rendah.
- c) Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki koefisien regresi sebesar -1,723 dengan nilai signifikansi sebesar 0,440 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return*. Dengan demikian, perubahan ROA belum mampu memberikan pengaruh yang berarti terhadap perubahan *return* pada perusahaan perbankan dalam penelitian ini.
- d) Variabel moderasi Risiko Kredit (NPL) memiliki koefisien regresi sebesar 0,690 dengan nilai signifikansi sebesar 0,291 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa NPL berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return*. Artinya, peningkatan NPL belum memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* perusahaan perbankan.
- e) Variabel moderasi Likuiditas (LDR) memiliki koefisien regresi sebesar -0,168 dengan nilai signifikansi sebesar 0,025 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa LDR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return*. Artinya, setiap peningkatan LDR sebesar satu satuan akan menurunkan *return* sebesar 0,168 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Kondisi ini menunjukkan bahwa tingginya penyaluran kredit dibandingkan dana pihak ketiga dapat meningkatkan risiko likuiditas yang berdampak pada penurunan *return* perusahaan perbankan.
- f) Variabel interaksi BOPO_NPL memiliki koefisien regresi sebesar -21,003 dengan nilai signifikansi sebesar 0,005 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa NPL mampu memoderasi hubungan antara BOPO terhadap *return* secara negatif dan signifikan. Artinya, semakin tinggi NPL maka pengaruh negatif BOPO terhadap *return* akan semakin kuat.
- g) Variabel interaksi ROA_NPL memiliki koefisien regresi sebesar -219,819 dengan nilai signifikansi sebesar 0,029 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa NPL mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap *return* secara negatif dan signifikan. Artinya, keberadaan NPL memperlemah pengaruh ROA terhadap *return*.
- h) Variabel interaksi BOPO_LDR memiliki koefisien regresi sebesar 0,679 dengan nilai signifikansi sebesar 0,214 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa LDR tidak mampu memoderasi hubungan antara BOPO terhadap *return* karena pengaruhnya tidak signifikan.
- i) Variabel interaksi ROA_LDR memiliki koefisien regresi sebesar -16,666 dengan nilai signifikansi sebesar 0,064 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa LDR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap *return* karena pengaruh moderasinya tidak signifikan.

3) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan semua variabel bebas dalam menerangkan variasi dari variabel dependennya. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) disajikan dalam tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1.219	8	.152	5.707	.000
Residual	2.616	98	.027		
Total	3.834	106			

Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian ini dilihat dari “*adjusted R square*. Adapun nilai *adjusted R square* pada penelitian ini” sebesar 0,318. Artinya 31,8 persen menunjukkan bahwa variabel yang terdiri dari Efisiensi Biaya Operasional (BOPO), Profitabilitas (ROA), Risiko Kredit (NPL), dan Likuiditas (LDR) serta variabel interaksi moderasi mampu menjelaskan variasi *return*. Sedangkan sisanya sebesar 68,2 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

4) Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (Uji F) bertujuan untuk menguji apakah model yang digunakan dalam penelitian ini layak atau tidak untuk digunakan sebagai alat analisis dalam menguji pengaruh variabel independen pada variabel dependennya. Hasil uji kelayakan model (uji F) disajikan dalam tabel 4.9.

Tabel 8. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1.219	8	.152	5.707	.000
Residual	2.616	98	.027		
Total	3.834	106			

Sumber: Data Diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji kelayakan model (uji F) pada tabel 8 dalam penelitian ini maka dapat dijelaskan “hasil pengujian kelayakan model menunjukkan bahwa diperoleh nilai F hitung sebesar 5,707 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Efisiensi Biaya Operasional (BOPO), Profitabilitas (ROA), Risiko Kredit (NPL), dan Likuiditas (LDR), serta variabel interaksi moderasi secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan layak (fit) dan mampu menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

5) Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji statistik t dilakukan dengan membandingkan hasil nilai probabilitas (*p-value*) tiap-tiap variabel dengan $\alpha = 0,05$ seperti ditunjukkan pada Tabel 9.

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Variable	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	.021	.017		1.283	.203		
BOPO_X1	-.500	.143	-.588	-3.504	.001	.247	4.051
ROA_X2	-1.723	2.224	-.144	-.775	.440	.202	4.952
NPL_Z1	.690	.649	.095	1.062	.291	.864	1.157
LDR_Z2	-.168	.074	-.199	-2.277	.025	.911	1.098
BOPO_NPL	-21.003	7.376	-.696	-2.847	.005	.116	8.584
ROA_NPL	-219.819	99.269	-.567	-2.214	.029	.106	9.432
BOPO_LDR	.679	.542	.185	1.252	.214	.319	3.135
ROA_LDR	-16.666	8.906	-.293	-1.871	.064	.284	3.515

Sumber: Data Diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada tabel coefficients, interpretasi masing-masing hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

1) Pengaruh Efisiensi Biaya Operasional (BOPO) terhadap *Return Saham* (H_1)

Variabel Efisiensi biaya operasional memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,500 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa BOPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, H_1 yang menyatakan bahwa efisiensi biaya operasional berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak.

2) Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap *Return Saham* (H_2)

Variabel Profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi sebesar -1,723 dengan nilai signifikansi sebesar 0,440 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, H_2 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak.

3) Risiko Kredit Memoderasi Pengaruh Efisiensi Biaya Operasional terhadap *Return Saham* (H_3)

Variabel interaksi BOPO_NPL memiliki nilai koefisien regresi sebesar -21,003 dengan nilai signifikansi sebesar 0,005 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa risiko kredit yang diproksikan dengan NPL mampu memoderasi pengaruh efisiensi biaya operasional terhadap *return* saham secara negatif dan signifikan. Dengan demikian, H_3 diterima.

4) Risiko Kredit Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham* (H_4)

Variabel interaksi ROA_NPL memiliki nilai koefisien regresi sebesar -219,819 dengan nilai signifikansi sebesar 0,029 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa risiko kredit mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham secara negatif dan signifikan. Dengan demikian, H_4 diterima.

5) Likuiditas Memoderasi Pengaruh Efisiensi Biaya Operasional terhadap *Return Saham* (H_5)

Variabel interaksi BOPO_LDR memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,679 dengan nilai signifikansi sebesar 0,214 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan LDR tidak mampu memoderasi pengaruh efisiensi biaya operasional terhadap *return* saham. Dengan demikian, H_5 ditolak.

6) Likuiditas Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham* (H_6)

Variabel interaksi ROA_LDR memiliki nilai koefisien regresi sebesar -16,666 dengan nilai signifikansi sebesar 0,064 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Dengan demikian, H_6 ditolak.

d. Pembahasan Hasil Penelitian

Pada subbab ini dibahas mengenai hasil pengujian hipotesis yang sudah dilakukan pada subbab sebelumnya. Adapun pembahasan yang dilakukan adalah hasil analisis pengaruh efisiensi biaya operasional terhadap *return* saham, pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham, risiko kredit memoderasi pengaruh efisiensi biaya operasional terhadap *return* saham, risiko kredit memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham, likuiditas memoderasi pengaruh efisiensi biaya operasional terhadap *return* saham dan likuiditas memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

1) Pengaruh Efisiensi Biaya Operasional terhadap *Return Saham*

Hasil analisis menunjukkan bahwa efisiensi biaya operasional yang diproksikan dengan rasio BOPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan biaya operasional yang tidak disertai dengan

peningkatan pendapatan operasional menyebabkan menurunnya efisiensi perusahaan. Kondisi tersebut mengurangi kemampuan bank dalam menghasilkan laba sehingga menurunkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Investor cenderung menilai perusahaan dengan tingkat efisiensi yang rendah sebagai perusahaan yang memiliki risiko operasional lebih tinggi sehingga berdampak pada menurunnya minat investasi dan *return* saham yang diperoleh.

Hasil penelitian ini mendukung Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang menjelaskan bahwa informasi mengenai efisiensi operasional yang tercermin dalam laporan keuangan menjadi salah satu sinyal penting bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan. Rasio BOPO yang tinggi memberikan sinyal negatif kepada pasar karena mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu mengelola biaya operasional secara efektif. Sebaliknya, semakin rendah rasio BOPO menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya sehingga meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan di masa depan

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Joni Devitra (2013) yang menyimpulkan bahwa efisiensi operasional berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa bank yang mampu menjalankan operasional secara efisien akan menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik sehingga memperoleh respons positif dari pasar modal. Selain itu, penelitian Fandi Baskoro (2020) turut membuktikan bahwa efisiensi biaya operasional merupakan faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai saham perusahaan karena berhubungan langsung dengan kemampuan perusahaan menciptakan laba dan meningkatkan nilai perusahaan.

2) Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat keuntungan perusahaan ketika mengambil keputusan investasi. Dalam sektor perbankan, investor juga memperhatikan berbagai indikator lain seperti kualitas aset, tingkat risiko kredit, kondisi likuiditas, kebijakan moneter, serta stabilitas ekonomi makro. Oleh karena itu, peningkatan ROA tidak selalu langsung diikuti oleh peningkatan *return* saham karena pasar cenderung mempertimbangkan faktor-faktor lain yang dianggap lebih relevan dalam menentukan nilai perusahaan

Berdasarkan Teori Keagenan (*Agency Theory*), profitabilitas yang tinggi seharusnya mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang optimal bagi pemegang saham. Akan tetapi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan belum mampu meningkatkan keyakinan investor secara signifikan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa investor tidak hanya berfokus pada kemampuan menghasilkan laba, tetapi juga memperhatikan kualitas laba dan risiko yang menyertainya.

Hasil penelitian ini tidak mendukung temuan penelitian Novitasari dan Widhiastuti (2023) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Menurut penelitian tersebut, semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin tinggi juga tingkat pengembalian atau *return* yang diperoleh investor. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan penelitian Arista Dewi, Ngurah Bagus dan Suarjana (2020) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas merupakan indikator utama yang digunakan investor dalam menilai saham perusahaan perbankan.

3) Risiko Kredit memoderasi pengaruh Efisiensi Biaya Operasional terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko kredit yang diproksikan dengan Non Performing Loan (NPL) mampu memoderasi pengaruh efisiensi biaya operasional terhadap *return* saham secara negatif dan signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa efisiensi operasional yang baik belum tentu mampu meningkatkan *return* saham apabila perusahaan memiliki tingkat kredit bermasalah yang tinggi. Tingginya NPL menimbulkan kekhawatiran investor terhadap kualitas aset dan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan. Akibatnya, manfaat dari efisiensi operasional menjadi kurang dihargai oleh pasar karena investor lebih fokus pada potensi kerugian yang ditimbulkan oleh kredit bermasalah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Oktary dan Pratiwi (2021) yang menyatakan bahwa risiko kredit memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa

tingkat kredit bermasalah berpotensi menurunkan tingkat kepercayaan investor karena meningkatkan risiko kerugian perusahaan dan menurunnya aset bank. Selain itu, penelitian Wahyudi (2022) juga membuktikan bahwa NPL berpengaruh terhadap *return* saham sehingga kualitas kredit menjadi salah satu indikator penting yang diperhatikan investor dalam mengambil keputusan investasi pada sektor perbankan.

4) Risiko Kredit memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko kredit mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham secara negatif dan signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam mengambil keputusan investasi, investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat profitabilitas perusahaan, tetapi juga memperhatikan berbagai risiko yang melekat pada laba tersebut. Tingginya *Non Performing Loan* (NPL) mencerminkan bahwa sebagian aset produktif perusahaan berada dalam kondisi bermasalah sehingga meningkatkan ketidakpastian terhadap keberlanjutan laba perusahaan. Oleh karena itu, meskipun perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi, investor tetap memberikan reaksi yang lebih berhati-hati karena adanya risiko gagal bayar yang tinggi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Oktary dan Pratiwi (2021) yang menyatakan bahwa risiko kredit memengaruhi kinerja keuangan dan *return* saham perbankan. Temuan ini juga mendukung penelitian Wahyudi (2022) yang menunjukkan bahwa NPL menjadi salah satu indikator yang berpengaruh terhadap persepsi investor terhadap saham perbankan. Dengan demikian, risiko kredit terbukti menjadi faktor yang mampu mengurangi kekuatan pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham

5) Likuiditas memoderasi pengaruh Efisiensi Biaya Operasional terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) tidak mampu memoderasi pengaruh efisiensi biaya operasional terhadap *return* saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa kondisi likuiditas perusahaan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai hubungan antara efisiensi operasional dan *return* saham. Investor cenderung lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional secara langsung dibandingkan melihat tingkat penyaluran kredit terhadap dana pihak ketiga.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Saputri (2018) yang menyatakan bahwa LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan. Penelitian tersebut menyatakan bahwa investor tidak selalu menggunakan rasio likuiditas sebagai dasar utama dalam menilai saham perusahaan karena masih terdapat berbagai indikator lain yang dianggap lebih penting seperti profitabilitas dan kualitas aset perusahaan. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Novitasari dan Widhiastuti (2023) yang menunjukkan bahwa LDR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, kondisi likuiditas belum mampu meningkatkan atau menurunkan pengaruh efisiensi operasional terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan.

6) Likuiditas memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan belum mampu memperkuat ataupun memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Investor cenderung menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara langsung tanpa mempertimbangkan kondisi likuiditas sebagai faktor yang menentukan hubungan tersebut.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Fenny Shellim dan Haposan Banjarnahor (2021) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham. Menurut penelitiannya, bank yang mampu menjaga likuiditas pada tingkat optimal akan memperoleh kepercayaan investor yang lebih tinggi karena dianggap mampu memenuhi kewajiban jangka pendek sekaligus menghasilkan keuntungan dari aktivitas penyaluran kredit. Di penelitian lain, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novitasari dan Widhiastuti (2023) yang menunjukkan bahwa likuiditas bukan faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi investor pada sektor perbankan. Meskipun likuiditas penting bagi kesehatan bank, investor lebih menekankan aspek profitabilitas, kualitas aset, dan risiko perusahaan dalam menentukan keputusan investasi.

4. Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa efisiensi biaya operasional yang menggunakan rasio BOPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan semakin tinggi nilai BOPO yang mencerminkan semakin rendah tingkat efisiensi operasional perusahaan, maka *return* saham yang diperoleh para investor akan semakin rendah. Kondisi tersebut terjadi karena tingginya biaya operasional yang dikeluarkan perusahaan mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan sehingga menurunkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan dan berdampak kepada penurunan *return* saham yang dihasilkan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa para investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat profitabilitas perusahaan dalam mengambil keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan dan menganalisa faktor lain seperti kondisi pasar, risiko perusahaan, sentimen investor dan kondisi ekonomi makro yang dapat memengaruhi fluktuasi *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko kredit dengan menggunakan rasio *Non Performing Loan* (NPL) mampu memoderasi pengaruh efisiensi biaya operasional terhadap *return* saham secara negatif dan signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat kredit bermasalah yang dimiliki perusahaan perbankan, maka pengaruh negatif Efisiensi Biaya Operasional (BOPO) terhadap *return* saham akan semakin kuat. Tingginya tingkat risiko kredit menyebabkan para investor memberikan reaksi yang lebih negatif terhadap perusahaan meskipun perusahaan mampu mengendalikan biaya operasionalnya dengan efisien. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko kredit yang menggunakan rasio *Non Performing Loan* (NPL) mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham secara negatif dan signifikan. Hasil ini mendukung hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa risiko kredit mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Temuan ini menunjukkan bahwa tingginya risiko kredit dapat memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Walaupun perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, keberadaan kredit bermasalah tetap menjadi pertimbangan investor karena dapat meningkatkan risiko kerugian dan menurunkan prospek kinerja perusahaan di masa mendatang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang menggunakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) tidak mampu memoderasi pengaruh efisiensi biaya operasional terhadap *return* saham. Hasil ini tidak mendukung hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh efisiensi biaya operasional terhadap *return* saham. Kondisi ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan belum menjadi faktor yang dapat memperkuat maupun memperlemah hubungan antara efisiensi operasional dan *return* saham, karena investor lebih berfokus pada kinerja operasional perusahaan perbankan secara langsung. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas yang menggunakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap *return* saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa kondisi likuiditas perusahaan bank belum menjadi faktor yang menentukan dalam hubungan antara profitabilitas dan *return* saham. Investor lebih menitikberatkan perhatian kepada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, kualitas aset, dan tingkat risiko yang dimiliki perusahaan dibandingkan kondisi likuiditas perusahaan.

Referensi

1. Ahamed, F. (2021). Determinants of Liquidity Risk in the Commercial Banks in Bangladesh. *European Journal of Business and Management Research*, 164-169.
2. Andirfa. (2021). . Pengaruh ROE dan ROA terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan di BEI.
3. Andirfa, M., Chyntia, E., Septarina, I., & Maryana. (2021). ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM PADA BANK UMUM YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 01-87.
4. Aslam, A. P., & Abad, R. R. (2023). The Effect of Liquidity Risk, Credit Risk, and Operational Risk on Profitability in Banking Companies in Indonesia. *International Journal Of Humanity Advance, Business & Science*, 15-22.
5. Ayem, S., & Wahyuni, S. (2017). PENGARUH LOAN TO DEPOSIT RATIO, CAPITAL ADEQUACY RATIO, RETURN ON ASSET DAN NON PERFORMING LOAN TERHADAP RETURN SAHAM. *JURNAL AKUNTANSI VOL. 5 NO. 1*, 71-87.
6. Central Bank Of Nigeria. (2021). Measuring the impact of loan-to-deposit ratio (LDR) on Banks' liquidity in Nigeria. *Economic and Financial Review*, 43-56.
7. Chandra, F., & Hanifah. (2023). IMPACT OF CREDIT RISK, LIQUIDITY RISK, OPERATIONAL RISK ON PROFITABILITY WITH GOOD CORPORATE GOVERNANCE AS A MODERATING VARIABLE IN PUBLIC COMMERCIAL BANK ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE (Period 2017-2021). *International Journal of Business, Economics and Law*, Vol. 30, Issue 2 , 66-79.
8. Connelly, B., Certo, S., Ireland, R., & Reutzel, C. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal Of Management*, 39-67.
9. Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, pp. 57-74.
10. Ekadjaja, M., Siswanto, H. P., Ekadjaja, A., & Rorlen, R. (2021). The Effects of Capital Adequacy, Credit Risk, and Liquidity Risk on Banks' Financial Distress in Indonesia. *Advances in Economics, Business and Management Research*, volume 174, 393-399.

11. Gea, K. S. A., Hulu, P. F., Zai, K., & Telaumbanua, A. (2024). Analisis Return On Assets (ROA), Loan To Deposits Ratio (LDR) Dan Beban Operasional Pendapatan Operasional (BOPO) Untuk Menilai Kinerja Perbankan Pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. *Journal of Management: Small and Medium Enterprises (SMEs)*, 17(3), 1009-1016.
12. Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS.
13. (2023-2024). *IDX Statistics*. Bursa Efek Indonesia.
14. Iskandar, Y. (2020). THE INFLUENCE OF CAPITAL ADEQUACY RATIO, LOAN-TO-DEPOSIT RATIO, AND NET INTEREST MARGIN ON STOCK RETURN AT COMMERCIAL BANKS IN INDONESIA. *Journal of Applied Management (JAM)*, 533-538.
15. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). heory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, pp. 305-360.
16. Joshua, M. B. (2024). Analisis Pengaruh BOPO dan ROE terhadap Harga Saham Bank BUMN.
17. Juanda, A., Saleh, M., & Afif, Y. K. (2025). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Profitabilitas (Roa) Bank Syariah Di Indonesia Periode 2019-2023. *JEKSya Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 139-153. Retrieved from JEKSya.
18. Keuangan, O. J. (2023). *Profil Industri Perbankan Indonesia*. Retrieved from OJK.go.id
19. Khalid, M., Rashed, M., & Hossain, A. (2019). The Impact of Liquidity Risk on Banking Performance: Evidence from the Emerging Market. *Global Journal of Management and Business Research: C Finance*, 47-52.
20. Lailita, N. B. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*.
21. M, S., & N, I. (2021). Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
22. Nugroho, B. T. (2020). 3. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Penelitian Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019). *Doctoral dissertation, STIE STAN – Indonesia Mandiri*. STIE STAN.
23. Prabowo, B., Rochmatulaili, E., Sulistiono, H. R., Wijayanto, A., Budiyo, E., Setiawati, A. P., . . . Hidayat, W. (2021, June 6). The Capital Adequacy Ratio And The Loan To Deposit Ratio Influence On The Price Of Banking Companies: Evidence From Indonesia. *Article History*, pp. 147-154.
24. Prasetyo, A. &. (2018). 4. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016). *Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
25. Prasetyo, A. (2021). Analisis Rasio Profitabilitas dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen*.
26. Priyadi, U., Utami, K. D., Muhammad, R., & Nugrahen, P. (2021). Determinants of credit risk of Indonesian Shari'ah rural banks. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 284-301.
27. Putra, R. A. (2024). Operational Cost Efficiency and Profitability Effects on Stock Prices of Banking Companies.
28. Safitri, J. (2020). Inclusion of Interest Rate Risk In Credit Risk On Bank Performance: Evidence In Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 13-26. Retrieved from academia.edu.
29. Sembiring, S. (2021). Pengaruh Resiko Kredit, Kecukupan Modal, Hutang, Dan Pendapatan Bunga Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akutansi dan Keuangan*, 7(2), 234-251.
30. Shellim, F., & Banjarnahor, H. (2021). Analisis Profitabilitas, Likuiditas Dan Efisiensi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Scientia Journal: Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 3(3).
31. Soma, A. M., & Gunawan, I. (2025). Why do bank risks affect stock returns? Examining the mediating role of profitability in Indonesia's tier-1 banks. *Journal of Islamic Economics Lariba*, 815-846.
32. Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 355-374.
33. Statistik, D. P. (2025, Juli). *Statistik Perbankan Indonesia*. Retrieved from Otoritas Jasa Keuangan: <https://www.ojk.go.id/id/kanal/perbankan/data-dan-statistik/statistik-perbankan-indonesia>
34. Sugiyono. (2021). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.
35. Wahyuliana, E. (2025). Analisis Harga Saham pada Perbankan Digital yang Listing di BEI. *Global Digital*. Retrieved from journal.unrika: <https://www.journal.unrika.ac.id/index.php/globaldigital/article/view/8710>
36. Wijono, D., Dwiyo, B. S., Risdwiyanto, A., & Jemadi. (2023). Pengaruh ROA, NIM, dan BOPO terhadap Harga Saham Perbankan LQ20 di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022 Menggunakan Analisis Data Panel. *JURNAL MAKSIPRENEUR MANAJEMEN, KOPERASI & ENTREPRENEURSHIP*, 632-646.