

Pengaruh Efisiensi Operasional, Kecukupan Modal, Risiko Pembiayaan, dan Likuiditas Terhadap *Return Saham* BRIS, BTPS, dan PNBS

Arfiana Meilani Andrayuni^{1*}, Fira Nurafini²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Surabaya

Email: arfiana.22135@mhs.unesa.ac.id¹, firanurafini@unesa.ac.id²

* Corresponding Author

Submitted: 14 June 2026
Revised: 24 June 2026
Accepted: 26 June 2026
Published: 30 June 2026

How to Cite:

Andrayuni, A. M., & Nurafini, F. (2026). The Impact of Operational Efficiency, Capital Adequacy, Financing Risk, and Liquidity on the Stock Returns of BRIS, BTPS, and PNBS. *Jurnal Iqtisaduna*, 12(1), 240–248.
<https://doi.org/10.24252/iqtisaduna.v12i1.69242>



Copyright © 2026 by Authors

ABSTRACT

This study aims to analyze the effects of operational efficiency, capital adequacy, financing risk, and liquidity on stock returns in Indonesia's Islamic banking sector. The independent variables used in this study are Operating Expenses to Operating Income (BOPO), Capital Adequacy Ratio (CAR), Non-Performing Financing (NPF), and Financing to Deposit Ratio (FDR), while the dependent variable is stock return. This research employs a quantitative approach using multiple linear regression analysis. The data used are secondary data obtained from the financial statements of Bank Syariah Indonesia (BRIS), Bank BTPN Syariah (BTPS), and Bank Panin Dubai Syariah (PNBS) during the observation period. The results indicate that BOPO and NPF have a significant effect on stock returns in BRIS, whereas CAR and FDR do not. In both BTPS and PNBS, none of the independent variables significantly affect stock returns. These findings suggest that financial ratios have not fully explained stock return movements in Islamic banking, as other factors outside the research model influence investors' investment decisions.

Keywords: BOPO, CAR, NPF, FDR, Stock Return, Islamic Banking

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh efisiensi operasional, kecukupan modal, risiko pembiayaan, dan likuiditas terhadap return saham pada perbankan syariah di Indonesia. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), Capital Adequacy Ratio (CAR), Non-Performing Financing (NPF), dan Financing to Deposit Ratio (FDR), sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah return saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linier berganda. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan Bank Syariah Indonesia (BRIS), Bank BTPN Syariah (BTPS), dan Bank Panin Dubai Syariah (PNBS) selama periode penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa BOPO dan NPF berpengaruh signifikan terhadap return saham BRIS, sedangkan CAR dan FDR tidak berpengaruh signifikan. Pada BTPS dan PNBS, seluruh variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini menunjukkan bahwa rasio keuangan belum sepenuhnya mampu menjelaskan perubahan return saham perbankan syariah karena masih terdapat faktor lain di luar model penelitian yang memengaruhi keputusan investasi investor

Kata Kunci: BOPO, CAR, NPF, FDR, Return Saham, Perbankan Syariah.

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan tren yang semakin positif, termasuk pada segmen pasar modal syariah yang merupakan bagian dari pasar modal nasional dan beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2024) mencatat bahwa instrumen investasi berbasis syariah mengalami peningkatan minat investor karena dinilai lebih aman serta sesuai dengan kebutuhan investor yang mengutamakan kepatuhan terhadap prinsip syariah.

Sejalan dengan perkembangan tersebut, pasar modal syariah menunjukkan pertumbuhan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Hal ini terlihat dari meningkatnya aktivitas investasi dan semakin kuatnya peran instrumen syariah di pasar modal syariah Indonesia. Pertumbuhan tersebut juga menunjukkan bahwa pasar modal syariah tidak hanya berkembang sebagai alternatif investasi, tetapi juga mulai menjadi bagian penting dari sistem keuangan nasional yang inklusif dan berbasis syariah.

Perkembangan saham syariah pada tahun 2019 hingga 2024, menunjukkan bahwa pergerakan saham syariah cenderung mengalami tren peningkatan dari tahun ke tahun. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa peran pasar modal syariah semakin kuat dalam perekonomian Indonesia. Terutama pada periode 2023 – 2024, terjadi peningkatan yang cukup signifikan yang mencerminkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap instrumen berbasis syariah. Hal ini juga sejalan dengan laporan OJK (2024) yang menyebutkan bahwa kapitalisasi pasar saham syariah telah mencapai 57,2% dari total pasar nasional. Selain itu, perbedaan kinerja antarkelompok saham syariah menunjukkan bahwa terdapat emiten tertentu yang mampu mencatatkan kinerja lebih unggul dibandingkan yang lain, sehingga turut meningkatkan daya tarik investasi pada saham syariah dengan fundamental keuangan yang kuat.

Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa pasar modal syariah tidak hanya mengalami pertumbuhan dari sisi kapitalisasi pasar, tetapi juga ditandai dengan meningkatnya partisipasi investor serta semakin beragamnya instrumen investasi yang tersedia. Dengan demikian, perkembangan ini mencerminkan meningkatnya aktivitas investasi di pasar modal syariah di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir (OJK, 2024).

Berdasarkan perkembangan tersebut, pasar modal syariah dipilih dalam penelitian ini karena menunjukkan pertumbuhan yang signifikan serta memiliki peran strategis dalam sistem keuangan Indonesia berbasis prinsip syariah. Selain itu, meningkatnya partisipasi investor dan kapitalisasi pasar menunjukkan bahwa instrumen syariah tidak hanya menjadi alternatif investasi, tetapi juga telah menjadi bagian penting dari aktivitas investasi nasional. Sementara itu, sektor perbankan syariah dipilih karena merupakan salah satu sektor utama dalam pasar modal syariah yang berperan sebagai lembaga intermediasi keuangan dalam menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat berdasarkan prinsip syariah, serta berkontribusi signifikan terhadap perkembangan industri keuangan syariah di Indonesia.

Namun demikian, meskipun industri perbankan syariah menunjukkan pertumbuhan dari sisi aset dan kinerja operasional, kondisi tersebut tidak selalu diikuti oleh stabilitas return saham yang diterima investor. Berdasarkan data return saham Bank Syariah Indonesia (BRIS), Bank BTPN Syariah (BTPS), dan Bank Panin Dubai Syariah (PNBS) periode 2018–2025, terlihat adanya fluktuasi yang cukup signifikan dalam pergerakan return saham pada masing-masing emiten.

Berdasarkan data empiris, pergerakan *return* saham pada ketiga bank menunjukkan pola yang fluktuatif dan tidak stabil dari tahun ke tahun. Pada beberapa periode terjadi kenaikan yang cukup tinggi, namun pada periode lainnya terjadi penurunan yang signifikan. Fluktuasi ini menunjukkan bahwa peningkatan kinerja industri perbankan syariah tidak selalu diikuti oleh

peningkatan return saham secara konsisten. Bahkan, terdapat kondisi ketika kinerja industri menunjukkan tren positif, namun return saham justru mengalami penurunan.

Hal ini mengindikasikan adanya ketidaksesuaian antara kinerja fundamental perusahaan dan respons pasar terhadap saham perbankan syariah. Pergerakan harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga oleh faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, kebijakan moneter, serta sentimen investor.

Dalam perspektif ekonomi Islam, aktivitas investasi tidak hanya berorientasi pada keuntungan, tetapi juga harus memperhatikan prinsip keadilan (*al-'adl*), keseimbangan (*tawazun*), transparansi, dan kemaslahatan sesuai dengan tujuan *maqashid syariah*. Bank syariah memiliki peran strategis sebagai lembaga intermediasi yang mengelola dana masyarakat tanpa mengandung unsur riba, gharar, maupun maisir. Oleh karena itu, kinerja keuangan bank syariah menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap saham syariah serta mendukung terciptanya sistem keuangan yang sehat dan berkelanjutan.

Berdasarkan teori sinyal (*signalling theory*), informasi yang disampaikan melalui laporan keuangan seharusnya dapat menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi tersebut tercermin dalam rasio keuangan seperti Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), Capital Adequacy Ratio (CAR), Non-Performing Financing (NPF), dan Financing to Deposit Ratio (FDR). Rasio tersebut digunakan untuk menilai efisiensi operasional, kecukupan modal, risiko pembiayaan, serta likuiditas bank syariah (Brigham & Houston, 2019).

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten. Penelitian Zettira (2022) dan Amalia & Dewi (2023) menemukan bahwa BOPO berpengaruh terhadap return saham. Namun, penelitian Fahrunita dkk. (2023) menunjukkan bahwa NPF dan FDR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sementara itu, Buchori dkk. (2025) menemukan bahwa FDR justru berpengaruh signifikan terhadap return saham. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya *research gap* yang masih perlu dikaji lebih lanjut pada sektor perbankan syariah di Indonesia.

Selain itu, penelitian yang mengkaji pengaruh BOPO, CAR, NPF, dan FDR terhadap return saham pada Bank Syariah Indonesia (BRIS), Bank BTPN Syariah (BTPS), dan Bank Panin Dubai Syariah (PNBS) secara simultan masih relatif terbatas, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh efisiensi operasional (BOPO), kecukupan modal (CAR), risiko pembiayaan (NPF), dan likuiditas (FDR) terhadap return saham pada perbankan syariah di Indonesia pada periode 2018–2025.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian ini bertujuan menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara statistik berdasarkan data numerik. Desain asosiatif digunakan untuk menganalisis hubungan antara efisiensi operasional, kecukupan modal, risiko pembiayaan, dan likuiditas dengan return saham pada masing-masing bank syariah yang menjadi objek penelitian.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan publikasi dan laporan tahunan Bank Syariah Indonesia (BRIS), Bank BTPN Syariah (BTPS), dan Bank Panin Dubai Syariah (PNBS), serta data harga saham yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan penelitian adalah tahun 2018–2025. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling dengan kriteria bank umum syariah yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia secara konsisten selama periode penelitian serta memiliki data yang lengkap.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen terdiri atas efisiensi operasional yang diukur dengan Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), kecukupan modal yang diukur dengan Capital Adequacy Ratio (CAR), risiko pembiayaan yang diukur dengan Non-Performing Financing (NPF), serta likuiditas yang diukur dengan Financing to Deposit Ratio (FDR). Pemilihan variabel didasarkan pada teori sinyal (*signalling theory*) yang menjelaskan bahwa informasi kinerja keuangan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda yang dilakukan pada masing-masing bank syariah secara terpisah untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dan return saham pada setiap objek penelitian. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, data diuji menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan model regresi memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Adapun persamaannya adalah sebagai berikut:

$$RETURN = \beta_0 + \beta_1 FDR + \beta_2 CAR + \beta_3 BOPO + \beta_4 NPF + \varepsilon \dots\dots\dots (1)$$

Masing-masing bank yang menjadi sampel diestimasi menggunakan persamaan regresi tersebut. Oleh karena itu, maka persamaan regresi untuk masing-masing bank tersebut dapat dituliskan sebagai berikut:

$$RETURN_{BRIS} = \beta_0 + \beta_1 FDR_{BRIS} + \beta_2 CAR_{BRIS} + \beta_3 BOPO_{BRIS} + \beta_4 NPF_{BRIS} + \varepsilon_1 \dots\dots\dots (2)$$

$$RETURN_{BTPS} = \beta_0 + \beta_1 FDR_{BTPS} + \beta_2 CAR_{BTPS} + \beta_3 BOPO_{BTPS} + \beta_4 NPF_{BTPS} + \varepsilon_2 \dots\dots\dots (3)$$

$$RETURN_{PNBS} = \beta_0 + \beta_1 FDR_{PNBS} + \beta_2 CAR_{PNBS} + \beta_3 BOPO_{PNBS} + \beta_4 NPF_{PNBS} + \varepsilon_3 \dots\dots\dots (4)$$

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji parsial (uji t) untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap return saham. Seluruh proses pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak Statistical Package for Social Sciences (SPSS) versi 25. Hasil analisis kemudian diinterpretasikan untuk menjelaskan pengaruh BOPO, CAR, NPF, dan FDR terhadap return saham pada BRIS, BTPS, dan PNBS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi asumsi dasar sehingga hasil analisis yang diperoleh dapat diinterpretasikan secara tepat.

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen pada masing-masing model penelitian memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) lebih kecil dari 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi pada BRIS, BTPS, dan PNBS tidak mengalami gejala multikolinearitas, sehingga variabel independen yang digunakan dalam penelitian tidak memiliki hubungan yang kuat satu sama lain.

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa model regresi pada BRIS dan BTPS tidak mengalami gejala heteroskedastisitas karena seluruh variabel memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Sementara itu, pada PNBS ditemukan gejala heteroskedastisitas pada beberapa variabel penelitian karena memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05. Namun demikian, analisis regresi tetap dilakukan untuk melihat hubungan antara variabel independen dan return saham.

Selanjutnya, hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson pada masing-masing bank berada di luar rentang 1,5–2,5. Kondisi tersebut mengindikasikan adanya gejala autokorelasi dalam model regresi, sehingga hasil penelitian perlu diinterpretasikan secara hati-hati.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menilai seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai R^2 mendekati 1 menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan prediktif yang kuat, sedangkan nilai yang mendekati 0 menunjukkan kemampuan penjelasan yang rendah (Ghozali, 2021).

Tabel 1. Koefisien Determinan Persamaan 2

R	R Square	Adj. R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,615	0,379	0,283	0,41541	1,094

Sumber: Output SPSS, diolah (2026)

Hasil pengujian koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai R Square pada BRIS sebesar 0,379. Hal ini berarti bahwa variabel BOPO, CAR, NPF, dan FDR mampu menjelaskan variasi return saham sebesar 37,9%, sedangkan sisanya sebesar 62,1% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian

Tabel 2. Koefisien Determinasi Persamaan 3

R	R Square	Adj. R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,429	0,184	0,058	0,25950	2,294

Sumber: Output SPSS, diolah (2026)

Pada BTPS, nilai R Square sebesar 0,184 menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variasi return saham sebesar 18,4%, sedangkan sisanya sebesar 81,6% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Faktor-faktor tersebut dapat berupa kondisi makroekonomi, tingkat suku bunga, inflasi, sentimen pasar, kondisi politik, kinerja keuangan lainnya, maupun faktor eksternal yang memengaruhi pergerakan harga saham (Jogiyanto, 2017).

Meskipun nilai R^2 relatif kecil, hal tersebut tidak secara langsung menunjukkan bahwa model penelitian tidak layak digunakan. Dalam penelitian yang menggunakan data pasar modal dan return saham, nilai koefisien determinasi yang rendah merupakan kondisi yang cukup umum karena return saham dipengaruhi oleh banyak faktor yang sulit diprediksi. Oleh karena itu, model regresi tetap relevan digunakan selama telah memenuhi asumsi klasik dan variabel independen yang digunakan memiliki dasar teoritis yang kuat (Ghozali, 2021).

Tabel 3. Koefisien Determinasi Persamaan 4

R	R Square	Adj. R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,284	0,081	-0,055	0,27774	2,911

Sumber: Output SPSS, diolah (2026)

Sementara itu, nilai R Square pada PNBS sebesar 0,081 yang menunjukkan bahwa variabel BOPO, CAR, NPF, dan FDR hanya mampu menjelaskan variasi return saham sebesar 8,1%, sedangkan sisanya sebesar 91,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan return saham paling tinggi terdapat pada BRIS dibandingkan dengan BTPS dan PNBS.

Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Adapun estimasinya disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4. Pengujian t (*t-test*) Persamaan 1

Variabel	Beta	Std. Error	t	Sig.
Constant	-1,985	1,551	-1,280	0,212
BOPO	0,065	0,019	3,479	0,002
CAR	-0,047	0,035	-1,343	0,191
NPF	-0,393	0,167	-2,353	0,026
FDR	-0,010	0,014	-0,703	0,488

Sumber: Output SPSS, diolah (2026)

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa pada BRIS variabel BOPO dan NPF berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan CAR dan FDR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini menunjukkan bahwa efisiensi operasional dan risiko pembiayaan merupakan faktor yang memengaruhi return saham BRIS.

Tabel 5. Pengujian t (*t-test*) Persamaan 2

Variabel	Beta	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	1,140	2,026	0,562	0,579
BOPO	0,006	0,009	0,725	0,475
CAR	-0,007	0,013	-0,543	0,592
NPF	-0,158	0,118	-1,336	0,193
FDR	-0,008	0,016	-0,527	0,602

Sumber: Output SPSS, diolah (2026)

Berbeda dengan BRIS, hasil pengujian pada BTPS menunjukkan bahwa seluruh variabel independen, yaitu BOPO, CAR, NPF, dan FDR, tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 6. Pengujian t (*t-test*) Persamaan 3

Variabel	Beta	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	-.573	.678	-.845	.406
BOPO	.000	.002	-.090	.929
CAR	.013	.012	1.073	.293
NPF	.005	.029	.175	.863
FDR	.003	.008	.404	.690

Sumber: Output SPSS, diolah (2026)

Hasil yang sama juga ditemukan pada PNBS, di mana seluruh variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Persamaan Regresi

Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh persamaan regresi yang berbeda untuk masing-masing bank. Persamaan regresi tersebut menunjukkan arah hubungan antara variabel BOPO, CAR, NPF, dan FDR terhadap return saham. Koefisien regresi positif menunjukkan hubungan searah, sedangkan koefisien regresi negatif menunjukkan hubungan yang berlawanan arah dengan return saham.

Pengaruh BOPO terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa BOPO berpengaruh signifikan terhadap return saham pada BRIS, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada BTPS dan PNBS.

Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh efisiensi operasional terhadap return saham berbeda pada masing-masing bank syariah. Menurut *Signaling Theory*, informasi mengenai efisiensi operasional dapat menjadi sinyal bagi investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya operasional secara efektif. Semakin efisien operasional perusahaan, semakin baik persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Zettira (2022) serta Priyono dan Mulyani (2022) yang menyatakan bahwa BOPO berpengaruh terhadap return saham. Namun, hasil pada BTPS dan PNBS menunjukkan bahwa efisiensi operasional belum mampu memengaruhi keputusan investasi investor secara signifikan. Perbedaan hasil tersebut diduga disebabkan oleh karakteristik masing-masing bank, kondisi pasar modal, serta preferensi investor selama periode penelitian.

Dalam perspektif ekonomi Islam, efisiensi operasional mencerminkan prinsip amanah dalam pengelolaan sumber daya perusahaan. Penggunaan sumber daya secara efektif dan efisien merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam menjaga keberlanjutan usaha serta memberikan manfaat bagi seluruh pemangku kepentingan. Oleh karena itu, efisiensi operasional tetap menjadi aspek penting yang perlu diperhatikan dalam perbankan syariah.

Pengaruh CAR terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CAR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada BRIS, BTPS, maupun PNBS. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kecukupan modal belum mampu memengaruhi perubahan return saham secara signifikan selama periode penelitian. Menurut *Signaling Theory*, CAR yang tinggi dapat memberikan sinyal positif mengenai kemampuan bank dalam menghadapi risiko dan menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Namun, dalam penelitian ini, informasi tersebut belum menjadi pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Permana dkk. (2023) yang menyatakan bahwa CAR tidak berpengaruh terhadap return saham. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Citra Yasmin Salsabila dkk. (2025) serta Priyono dan Mulyani (2022) yang menemukan bahwa CAR berpengaruh terhadap return saham. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh CAR terhadap return saham masih belum konsisten dalam berbagai penelitian.

Dalam perspektif ekonomi Islam, kecukupan modal merupakan salah satu bentuk upaya menjaga stabilitas dan ketahanan lembaga keuangan syariah. Modal yang memadai memungkinkan bank menjalankan fungsi intermediasi secara optimal serta mengurangi potensi kerugian yang dapat merugikan masyarakat. Meskipun demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa investor belum menjadikan informasi CAR sebagai faktor utama dalam menentukan keputusan investasi.

Pengaruh NPF terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa NPF berpengaruh signifikan terhadap return saham pada BRIS, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada BTPS dan PNBS. Temuan ini menunjukkan bahwa risiko pembiayaan masih menjadi perhatian investor pada BRIS, tetapi belum menjadi faktor yang memengaruhi keputusan investasi pada BTPS dan PNBS. Menurut *Signaling Theory*, peningkatan NPF merupakan sinyal negatif yang dapat menurunkan kepercayaan investor karena mencerminkan meningkatnya risiko pembiayaan yang dihadapi perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Fauziah dkk. (2023) dan Purnama dkk. (2023) yang menyatakan bahwa NPF tidak berpengaruh terhadap return saham. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh risiko pembiayaan terhadap return saham dapat berbeda tergantung pada kondisi perusahaan dan karakteristik investor yang diamati.

Dalam perspektif ekonomi Islam, pengelolaan risiko pembiayaan yang baik merupakan bagian dari prinsip kehati-hatian (*prudential principle*) yang bertujuan menjaga keberlangsungan usaha serta melindungi hak-hak para pemangku kepentingan. Tingkat NPF yang rendah mencerminkan kualitas pembiayaan yang baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Pengaruh FDR terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa FDR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada BRIS, BTPS, maupun PNBS. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan belum mampu memengaruhi perubahan return saham secara signifikan. Menurut *Signaling Theory*, FDR dapat menjadi sinyal mengenai kemampuan bank dalam menyalurkan dana yang dihimpun dari masyarakat melalui pembiayaan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi tersebut belum cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fahrurisa dkk. (2023) dan Fauziah dkk. (2023) yang menyatakan bahwa FDR tidak berpengaruh terhadap return saham. Temuan tersebut menunjukkan bahwa investor cenderung mempertimbangkan faktor lain di luar tingkat likuiditas perusahaan dalam menentukan keputusan investasi.

Dalam perspektif ekonomi Islam, likuiditas yang baik mencerminkan kemampuan bank dalam menjalankan fungsi intermediasi secara optimal tanpa mengabaikan prinsip kehati-hatian. Meskipun FDR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dalam penelitian ini, pengelolaan likuiditas tetap penting untuk menjaga stabilitas operasional dan keberlanjutan perbankan syariah.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan tidak selalu mampu menjelaskan perubahan return saham secara menyeluruh. Nilai koefisien determinasi yang relatif rendah pada BTPS dan PNBS mengindikasikan bahwa terdapat faktor lain di luar model penelitian yang memengaruhi return saham, seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar, kebijakan pemerintah, dan kondisi pasar modal. Oleh karena itu, investor tidak hanya perlu memperhatikan kinerja fundamental perusahaan, tetapi juga berbagai faktor eksternal yang dapat memengaruhi pergerakan harga saham.

Dari perspektif perbankan syariah, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya menjaga efisiensi operasional dan kualitas pembiayaan karena kedua aspek tersebut terbukti memengaruhi return saham BRIS. Selain itu, transparansi informasi keuangan tetap diperlukan sebagai bentuk implementasi prinsip amanah dan keterbukaan informasi dalam ekonomi Islam.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh efisiensi operasional, kecukupan modal, risiko pembiayaan, dan likuiditas terhadap return saham pada perbankan syariah di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh rasio keuangan terhadap return saham berbeda pada masing-masing bank. Pada Bank Syariah Indonesia (BRIS), efisiensi operasional dan risiko pembiayaan terbukti menjadi faktor yang memengaruhi return saham, sedangkan pada

Bank BTPN Syariah (BTPS) dan Bank Panin Dubai Syariah (PNBS), rasio keuangan yang diteliti belum mampu menjelaskan perubahan return saham secara signifikan.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa return saham perbankan syariah tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja fundamental perusahaan, tetapi juga oleh berbagai faktor lain di luar model penelitian, seperti kondisi pasar, sentimen investor, dan dinamika ekonomi yang berkembang. Dengan demikian, informasi yang tercermin dalam rasio keuangan belum selalu menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi pada saham perbankan syariah.

Dalam perspektif Signaling Theory, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak seluruh informasi keuangan mampu berfungsi sebagai sinyal yang kuat bagi investor. Meskipun demikian, efisiensi operasional dan kualitas pembiayaan tetap menjadi indikator penting yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Dari sudut pandang ekonomi Islam, temuan ini menegaskan pentingnya prinsip amanah, transparansi, dan kehati-hatian dalam pengelolaan lembaga keuangan syariah. Pengelolaan operasional yang efisien serta kualitas pembiayaan yang baik tidak hanya mendukung kinerja perusahaan, tetapi juga berkontribusi pada terciptanya kepercayaan dan keberlanjutan industri perbankan syariah sesuai dengan nilai-nilai syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, & Dewi. (2023). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham pada Sektor Perbankan di BEI. *Bisnis, Dan Sosial*.
- Brigham, E. F. , & H. J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Buchori, I., Elina, R., Helmi Hidayat, M., (2025). THE EFFECT OF FINANCIAL PERFORMANCE ON STOCK RETURNS OF ISLAMIC BANKS WITH INFLATION AS A CONTROL VARIABLE PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM BANK SYARIAH DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL KONTROL. *Jurnal Perbankan Syariah* (Vol. 11, Issue 1).
- Citra Yasmin Salsabila, Lenni Yovita, Vicky Oktavia, & Fakhmi Zakaria. (2025). Dampak Capital Adequacy Ratio, Financial Leverage dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Subsektor Perbankan di BEI Periode 2019-2023). *JMWE: Jurnal Media Wahana Ekonomi*.
- Fahrnisa, A., & Edi Purnomo, D. (n.d.). *PENGARUH TINGKAT KESEHATAN BANK SYARIAH TERHADAP RETURN SAHAM BANK*. 19. www.idx.co.id
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi* (11th ed.). BPFE Yogyakarta.
- Larasati Irawan, R., & Prawatiningsih, D. (n.d.). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia*.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Statistik perbankan syariah Indonesia*.
- Priyono, & Mulyoni. (2022). Pengaruh BOPO, CAR, dan LDR terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan di BEI Tahun 2018 – 2021). *Jurnal Sosial Dan Teknologi (SOSTECH)*. <http://sostech.greenvest.co.id>
- Zara Zettira, N., Evana, E., & Rizki Eka Putri, W. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Perbankan terhadap Return Saham pada Bank yang Terdaftar di BEI Tahun 2017 – 2020. *Jurnal Sosial Dan Teknologi (SOSTECH)*