

PENGARUH RETURN ON ASSETS, NON-PERFORMING LOAN, CAPITAL ADEQUACY RATIO DAN LOAN TO DEPOSIT RATIO TERHADAP HARGA SAHAM

Alif Ray Hartono¹, Diva Aulia², dan Tita Djuitaningsih^{3*}

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, Universitas Bakrie,

Jakarta, Indonesia

E-mail: ³djuitaningsih@gmail.com

*corresponding author

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on assets*, *non-performing loan*, *capital adequacy ratio* dan *loan to deposit ratio* terhadap harga saham. Sampel penelitian ini berjumlah 160 dan terdiri dari perusahaan perbankan yang tercatat di BEI selama periode 2017-2020. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap harga saham, *non-performing loan* tidak berpengaruh terhadap harga saham, *capital adequacy ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham dan *loan to deposit ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kata kunci: capital adequacy, harga saham, loan to deposit ratio, non-performing loan, return on assets

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of return on assets, non-performing loans, capital adequacy ratio and loan to deposit ratio on stock prices. The sample of this research is 160 and consists of banking companies listed on the IDX during the 2017-2020 period. The method used in this research is multiple linear regression analysis. The results showed that return on assets had a positive effect on stock prices, non-performing loans had no effect on stock prices, capital adequacy ratios had a positive effect on stock prices and loan to deposit ratios had no effect on stock prices.

Keywords: capital adequacy, loan to deposit ratio, non-performing loan, return on assets, stock prices

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah pihak yang memberikan sarana kepada pihak yang memiliki kelebihan dana (*excess fund*) atau disebut juga sebagai investor kepada pihak yang kekurangan dana (*shortage*) atau disebut juga sebagai emiten. Aktivitas di pasar modal memiliki dampak langsung terhadap kekayaan pribadi, perilaku bisnis, konsumen dan siklus ekonomi (Mishkin, 2019). Kekayaan pemegang saham meningkat jika mereka memperoleh uang tunai berupa dividen dan keuntungan dari selisih penjualan saham (Watson dan Head, 2016).

OJK menyatakan bahwa selama pandemi Covid-19 berlangsung, ketertarikan masyarakat terhadap pasar modal meningkat dan menyebabkan peningkatan jumlah investor retail. Jumlah investor ritel yang aktif bertransaksi berjumlah 90 ribu investor per hari. Hal ini berdampak pada meningkatnya frekuensi perdagangan saham menjadi 619 ribu transaksi per hari dan mengakibatkan BEI menjadi bursa saham berfrekuensi tertinggi di Asia Tenggara.

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa yang dikontrol oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal pada periode tertentu (Hartono, 2017). Harga saham adalah cerminan nilai dari suatu perusahaan (Watson dan Head, 2016).

Menurut Mishkin (2019), harga saham akan bergerak berdasarkan ekspektasi investor mengenai nilai perusahaan sehingga jika harga saham meningkat, maka

kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut juga akan meningkat. Menurut Berk dan DeMarzo (2016) harga saham menggambarkan dampak dari keputusan bisnis perusahaan sehingga fluktuasi harga saham umumnya dikaitkan dengan pencapaian performa manajemen.

Beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kebijakan moneter, kebijakan keuangan, kebijakan perdagangan luar negeri, kondisi makro ekonomi, informasi keuangan dan faktor internal perusahaan lainnya (Anwaar, 2016). Salah satu elemen utama yang sangat diperhatikan investor sebelum membuat keputusan untuk berinvestasi pada saham perusahaan adalah kondisi keuangan perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan memberikan informasi mengenai kesehatan keuangan dan performa perusahaan untuk mengevaluasi performa di masa lalu, masa kini dan masa depan.

Industri perbankan adalah salah satu industri yang memerlukan banyak dana untuk menjalankan operasionalnya. Salah satu sumber modal terbesarnya adalah dana dari investor. Kesehatan keuangan perusahaan perbankan harus selalu dijaga agar perusahaan tersebut dapat bertahan dan memiliki kemampuan untuk bersaing guna memperoleh kecukupan dana, salah satunya dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau investor melalui pasar modal. Peran perbankan sangat berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi negara karena bank

sebagai lembaga intermediasi memiliki fungsi sebagai perantara keuangan.

Selama pandemi Covid-19, performa perbankan mengalami penurunan yang sebab utamanya adalah penurunan dari permintaan konsumsi dan investasi yang menyebabkan penurunan permintaan kredit perbankan. Terlepas dari hal tersebut, beberapa harga saham perbankan tetap stabil selama tahun 2020, beberapa di antaranya adalah MEGA, ARTO dan BNLI.

Secara umum, pergerakan saham yang cenderung turun di tahun 2020 dan hanya sebagian kecil saham perbankan yang mengalami peningkatan harga di tahun 2020 yaitu MEGA, ARTO dan BNLI. Hal ini menunjukkan bahwa data tersebut perlu diteliti lebih lanjut untuk mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi harga saham.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, di antaranya Wismaryanto (2013); Al Qaisi, Tahtamouni, dan Al Qudah (2016); Nino, Murni, dan Tumiwa (2016); Wijaya dan Amelia (2017); Angela dan Masjud (2018); Fahlevi, Asmapane dan Oktavianti (2018); Rahayu, Ningsih dan Zukhairani (2018); Jatmika dan Andarwati (2019); Nureny (2019); Wulandari, Bukit, dan Absah (2019); Sinaga dan Hasanuh (2020). Berdasarkan penelitian para peneliti sebelumnya terdapat beberapa rasio yang memengaruhi harga saham, yaitu *Return on Assets*, *Non-*

Performing Loan, *Capital Adequacy Ratio* dan *Loan to Deposit Ratio*.

Return on Assets (ROA) adalah salah satu faktor yang memengaruhi harga saham. Berdasarkan hasil penelitian Al Qaisi, Tahtamouni, dan Al Qudah (2016); Wijaya dan Amelia (2017); Fahlevi, Asmapane dan Oktavianti (2018); Jatmika dan Andarwati (2019); Wulandari, Bukit, dan Absah (2019) ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian Angela dan Masjud (2018) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap harga saham. Adapun hasil penelitian Wismaryanto (2013); Rahayu, Ningsih dan Zukhairani (2018); Nureny (2019); Sinaga dan Hasanuh (2020) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Non-Performing Loan adalah faktor lain yang memengaruhi harga saham. Hasil penelitian Wulandari, Bukit, dan Absah (2019) menunjukkan bahwa NPL berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian Nino, Murni, dan Tumiwa (2016) menunjukkan bahwa NPL berpengaruh negatif terhadap harga saham. Adapun hasil penelitian Wismaryanto (2013); Nureny (2019) menunjukkan bahwa NPL tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Faktor lain yang memengaruhi harga saham adalah *Capital Adequacy Ratio* (CAR). Menurut hasil penelitian Fahlevi, Asmapane dan Oktavianti (2018); Jatmika dan Andarwati (2019); Nureny (2019); Wulandari, Bukit, dan Absah (2019) CAR

berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun hasil penelitian Rahayu, Ningsih dan Zukhairani (2018) menunjukkan bahwa CAR berpengaruh negatif terhadap harga saham. Adapun hasil penelitian Wismaryanto (2013); Wijaya dan Amelia (2017) menunjukkan bahwa CAR tidak berpengaruh terhadap harga saham

Faktor lainnya yang memengaruhi harga saham adalah *Loan to Deposit Ratio* (LDR) Hasil penelitian Fahlevi, Asmapane dan Oktavianti (2018); Wulandari, Bukit, dan Absah (2019) menunjukkan bahwa LDR berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian Rahayu, Ningsih dan Zukhairani (2018) menunjukkan bahwa LDR berpengaruh positif terhadap harga saham. Adapun hasil penelitian Nureny (2019) menunjukkan bahwa LDR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian di atas, hasil penelitian memiliki hasil yang berbeda-beda mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. Adanya *mix results* dan fenomena mengenai harga saham mendorong peneliti untuk melakukan penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham. Penelitian ini mereplikasi penelitian oleh Fahlevi, Asmapane dan Oktavianti (2018) yang menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Kinerja keuangan diprosikan dengan *Return on Assets (ROA)*, *Capital Adequacy Ratio (CAR)*,

dan *Loan to Deposit Ratio (LDR)*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Fahlevi, Asmapane dan Oktavianti (2018) yaitu adanya penambahan rasio NPL sebagai variabel independen.

Alasan penambahan variabel NPL adalah karena menurut Brastama dan Yadnya (2020) NPL adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar porsi kredit bermasalah terhadap seluruh kredit yang disalurkan. Selain itu, NPL merupakan rasio perbankan yang wajib dipublikasikan untuk umum. Penambahan rasio NPL sebagai variabel independen yang diprediksi memiliki pengaruh terhadap harga saham dilandasi oleh *signaling theory* atau teori sinyal. Berdasarkan teori sinyal, motivasi manajemen perusahaan dalam menyajikan informasi keuangan adalah untuk memberikan sinyal bagi investor, baik berupa kondisi usaha, pertumbuhan dividen, prospek usaha, maupun fluktuasi harga saham (Puspitaningtyas, 2017). Oleh karena itu, NPL diprediksikan dapat menjadi sinyal kepada investor terkait performa perusahaan yang berdampak pada harga saham. Berdasarkan latar belakang dan fenomena tersebut penulis bermaksud melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Return on Assets*, *Non-Performing Loan*, *Capital Adequacy Ratio* dan *Loan to Deposit Ratio* terhadap Harga Saham”**.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS
Signaling Theory

Brigham dan Houston (2018) menyatakan bahwa sinyal adalah informasi yang disampaikan oleh manajemen mengenai cara mereka memandang prospek perusahaan. *Signaling theory* atau teori sinyal mendiskusikan bagaimana sinyal-sinyal baik atau buruk yang disampaikan oleh manajemen (*principal*) kepada investor (*agent*). Manajemen termotivasi untuk menyampaikan sinyal karena adanya informasi yang asimetris antara perusahaan dengan pihak investor. Investor umumnya mengetahui informasi lebih sedikit dan lebih lambat daripada yang diketahui oleh manajemen perusahaan. Menurut Hasnawati (2005), nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan dan non keuangan yang dapat dipercaya dan diandalkan sehingga dapat mengurangi ketidakpastian tentang prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Dalam teori sinyal, manajemen memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik atau pemegang saham dengan menyajikan informasi baik keuangan dan non keuangan. Informasi keuangan dapat berupa publikasi laporan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan mampu memberikan sinyal pertumbuhan perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Anwaar, 2016).

Menurut Puspitaningtyas (2019), sinyal-sinyal positif berupa informasi keuangan yang manajemen berikan kepada investor dapat meningkatkan keputusan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Keputusan investor untuk berinvestasi menunjukkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham, sehingga informasi yang mengandung *good news* akan meningkatkan harga saham sedangkan informasi yang mengandung *bad news* akan menurunkan harga saham.

Harga Saham

Saham adalah bentuk hak kepemilikan badan atau seseorang atas suatu perusahaan (Hartono, 2017). Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang dikontrol oleh pelaku pasar berdasarkan permintaan dan penawaran saham bersangkutan (Hartono, 2017). Menurut Hasnawati (2005), harga saham adalah *fair price* yang dapat dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan apabila pasar telah memenuhi syarat efisien secara informasional dikarenakan harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor. Harga saham adalah cerminan nilai dari suatu perusahaan (Watson dan Head, 2016, p. 12).

Menurut Rahayu, Ningsih dan Zukhairani (2018), saham merupakan salah satu indikator kesuksesan manajemen suatu perusahaan. Apabila harga saham suatu perusahaan selalu meningkat, maka investor

atau calon investor menganggap perusahaan tersebut berhasil dalam mengelola operasionalnya. Rasa percaya investor dan calon investor memberikan dampak baik bagi perusahaan, karena semakin banyak masyarakat yang percaya atas performa perusahaan, maka semakin meningkat keinginan untuk berinvestasi pada perusahaan.

Faktor-faktor yang memengaruhi harga saham antara lain kebijakan keuangan, kebijakan moneter, kebijakan perdagangan luar negeri dan faktor makro ekonomi lainnya, informasi keuangan dan faktor internal lainnya. Salah satu elemen utama yang sangat diperhatikan investor sebelum membuat keputusan untuk berinvestasi pada saham perusahaan adalah kondisi keuangan perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan memberikan informasi mengenai kesehatan keuangan dan performa perusahaan untuk mengevaluasi performa di masa lalu, masa kini dan masa depan.

Return on Assets

Tingkat kesehatan bank adalah hasil penilaian keadaan bank yang dilakukan terkait risiko dan kinerja bank. Bank wajib memelihara dan/atau meningkatkan tingkat kesehatan bank dengan menerapkan prinsip kehati-hatian dan manajemen risiko dalam melaksanakan kegiatan usaha. Penilaian tingkat kesehatan bank dilakukan secara individual melalui pendekatan risiko (*Risk-based Bank Rating*). Salah satu elemen dalam

penilaian tingkat kesehatan bank adalah *earnings*. Penilaian terhadap faktor rentabilitas (*earnings*) sebagaimana dimaksud meliputi penilaian terhadap kinerja *earnings*, sumber-sumber *earnings*, dan *sustainability earnings Bank*. Penilaian pendekatan kuantitatif dan kualitatif faktor rentabilitas antara lain dilakukan melalui penilaian terhadap beberapa komponen salah satunya adalah *Return on Assets*.

Non-Performing Loan

Non-Performing Loan adalah kredit yang mengalami kesulitan pembayaran kembali atau sering disebut dengan kredit macet di bank (Brastama dan Yadnya, 2020). Menurut Wismaryanto (2013) NPL adalah besarnya persentase kredit bermasalah terhadap total kredit yang diberikan oleh bank kepada pihak ketiga.

Brastama dan Yadnya (2020) menyatakan risiko pinjaman adalah risiko yang selalu dihadapi bank karena mendistribusikan dananya dalam bentuk pinjaman kepada pihak lain. Ada kemungkinan gagal bayar yang akan dialami oleh debitur. Piutang yang dikelola dengan baik sangat penting bagi perusahaan yang operasionalnya memberikan pinjaman, karena semakin besar piutang semakin besar risiko yang harus dihadapi. Rasio NPL menunjukkan kemampuan manajemen bank dalam mengelola kredit bermasalah yang diberikan oleh bank. Apabila NPL suatu bank tinggi, maka biaya-biaya lain juga akan

semakin tinggi sehingga memungkinkan perusahaan mengalami kerugian. Semakin tinggi rasio NPL, semakin buruk kualitas kredit yang menyebabkan jumlah kredit bermasalah meningkat, yang dapat meningkatkan kemungkinan bank bermasalah. Jadi dalam hal ini semakin tinggi rasio NPL maka semakin rendah profitabilitas suatu bank.

Capital Adequacy Ratio

Capital Adequacy Ratio (CAR) atau rasio Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPM) adalah rasio antara modal terhadap aset tertimbang menurut risiko sebagaimana dimaksud dalam ketentuan yang mengatur mengenai kewajiban penyediaan modal minimum bank umum.

CAR adalah rasio yang menggambarkan seberapa banyak aset bank yang mengandung risiko kredit, penyertaan, surat berharga dan taguhan kepada bank lain yang dibiayain dari modal bank tersebut (Rahayu, Ningsih dan Zukhairani, 2018). Menurut Fahlevi, Asmapane dan Oktavianti (2018) CAR menggambarkan kapabilitas bank untuk menyediakan dana untuk aktifitas usahanya sekaligus untuk menutup kemungkinan risiko kerugian yang diakibatkan dari kegiatan operasionalnya.

Loan to Deposit Ratio

Loan to Deposit Ratio (LDR) adalah rasio yang digunakan untuk menilai tingkat likuiditas suatu bank dan kemampuan dalam

melaksanakan fungsi intermediasinya untuk mendistribusikan dana pihak ketiga (Aini, 2013). Menurut Fahlevi, Asmapane dan Oktavianti (2018) LDR adalah persentase antara kredit yang diberikan terhadap dana pihak ketiga. Menurut Puspitasari, Sudiyatno, Hartoto, dan Widati (2021), apabila rasio LDR terlalu tinggi, kemungkinan bank tidak memiliki likuiditas yang cukup untuk memenuhi kebutuhan dana yang tidak terduga. Sebaliknya, apabila rasio LDR bank terlalu rendah, kemungkinan bank tidak memperoleh pendapatan secara maksimal. Profitabilitas dan likuiditas adalah dua elemen dasar yang perlu diperhatikan oleh semua bank. Mengingat posisi bank sebagai katalis untuk pembangunan ekonomi, bank berusaha untuk mendapatkan keuntungan tetapi pada saat yang sama tetap menjaga level likuiditasnya.

Pengaruh *Return on Assets* terhadap Harga Saham

Berdasarkan teori sinyal, untuk meminimalisir asimetris informasi, manajemen berusaha menyampaikan sinyal-sinyal kepada pihak eksternal mengenai keadaan perusahaan dalam bentuk informasi keuangan (Hasnawati, 2005). Sinyal yang disampaikan bisa berupa kabar baik ataupun kabar buruk. Sinyal yang diterima investor bisa mendorong mereka untuk membuat keputusan investasi sehingga bisa meningkatkan harga saham perusahaan (Puspitaningtyas, 2019).

Oleh karena itu, informasi keuangan yang akurat dibutuhkan oleh investor di pasar modal (Anwaar, 2016). Wild dan Shaw (2019, p. 18) menyatakan bahwa ROA adalah suatu rasio yang mencerminkan efektifitas suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya sehingga persentase ROA yang tinggi akan mengindikasikan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Oleh karena itu, dapat diprediksi bahwa menurut teori sinyal, ROA yang tinggi dapat menjadi sinyal positif atau good news kepada investor yang akan menaikkan harga saham (Puspitaningtyas, 2019). Hasil penelitian Al Qaisi, Tahtamouni, dan Al Qudah (2016); Wijaya dan Amelia (2017); Fahlevi, Asmapane dan Oktavianti (2018); Jatmika dan Andarwati (2019); Wulandari, Bukit, dan Absah (2019) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian Wismaryanto (2013); Angela dan Masjud (2018) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap harga saham. Adapun hasil penelitian Rahayu, Ningsih dan Zukhairani (2018); Nureny (2019); Sinaga dan Hasanuh (2020) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Ha₁: Return on Assets berpengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh Non-Performing Loan terhadap Harga Saham

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan akan mendorong investor untuk berinvestasi melalui sinyal-sinyal positif yang diberikan melalui informasi keuangan (Puspitaningtyas, 2019). Dalam dunia perbankan, salah satu rasio untuk melihat kualitas kredit adalah dengan melihat rasio Non-Performing Loan. Kredit merupakan produk utama bank sehingga semakin besar persentase NPL maka semakin buruk kondisi usaha bank dikarenakan bank tidak dapat melakukan seleksi atas calon debiturnya dengan baik.

Berdasarkan teori sinyal, dapat diprediksi bahwa NPL yang tinggi dapat dikategorikan sebagai bad news atau sinyal negatif yang dapat menurunkan harga saham (Puspitaningtyas, 2019). Hasil penelitian Wulandari, Bukit, dan Absah (2019) menunjukkan bahwa NPL berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian Nino, Murni, dan Tumiwa (2016) menunjukkan bahwa NPL berpengaruh negatif terhadap harga saham. Adapun hasil penelitian Wismaryanto (2013); Nureny (2019) menunjukkan bahwa NPL tidak berpengaruh terhadap harga saham

Ha₂: Non-Performing Loan berpengaruh negatif terhadap harga saham

Pengaruh Capital Adequacy Ratio terhadap Harga Saham

Sinyal terkait ketidakpastian prospek perusahaan akan disampaikan oleh

manajemen kepada pihak eksternal, dan sinyal tersebut mencakup informasi eksposur risiko perusahaan (Levy dan Porat, 1995). Informasi keuangan yang akurat dibutuhkan oleh investor sebagai alat analisis dalam pengambilan keputusan investasi (Anwaar, 2016). Menurut Nugroho, Arif, dan Halik (2021) CAR atau rasio kecukupan modal bank adalah rasio yang sangat diperhatikan oleh investor karena dari rasio dapat terlihat seberapa besar permodalan bank dalam menampung aset beserta bobot risikonya baik risiko kredit maupun risiko operasional. CAR yang tinggi mengindikasikan permodalan yang cukup untuk menjalankan usahanya dengan mempertimbangkan risiko usahanya sehingga akan meningkatkan laba (Nureny, 2019).

Oleh karena itu, menurut teori sinyal dapat diestimasi bahwa CAR yang tinggi dapat menjadi sinyal positif atau kabar baik bagi investor karena mengandung informasi eksposur risiko perusahaan yang akan berdampak pada harga saham.

Hasil penelitian Fahlevi, Asmapane dan Oktavianti (2018); Jatmika dan Andarwati (2019); Nureny (2019); Wulandari, Bukit, dan Absah (2019) CAR berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun hasil penelitian Rahayu, Ningsih dan Zukhairani (2018) menunjukkan bahwa CAR berpengaruh negatif terhadap harga saham. Adapun hasil penelitian Wismaryanto (2013); Wijaya dan Amelia (2017) menunjukkan

bahwa CAR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

H₃: Capital Adequacy Ratio berpengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* terhadap Harga Saham

Teori sinyal menjelaskan bagaimana sinyal kegagalan dan kesuksesan manajemen yang disampaikan kepada investor didasari oleh adanya informasi asimetris (Brigham dan Houston, 2018, p. 500). Sinyal *bad news* atau *good news* yang disampaikan oleh manajemen mengandung informasi terkait kondisi operasional perusahaan tersebut melalui informasi keuangan. (Levy dan Porat, 1995). Informasi keuangan harus relevan, akurat, dan disampaikan secara tepat waktu karena digunakan oleh investor sebagai alat analisa dalam proses pengambilan keputusan investasi (Anwaar, 2016). Ayem dan Wahyuni (2017) menyatakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) menunjukkan rasio perbandingan seluruh jumlah kredit atau pinjaman yang diberikan bank dengan dana pihak ketiga atau dana yang diterima oleh bank. LDR menunjukkan kapabilitas bank dalam membayar kembali penarikan dana yang dilakukan nasabah dengan mengandalkan pinjaman yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya. Semakin tinggi LDR menunjukkan kondisi likuiditas bank yang berisiko tinggi, namun sebaliknya semakin rendah LDR menunjukkan

kurangnya efektifitas perusahaan perbankan dalam menyalurkan kredit. Jika rasio LDR bank berada pada standar yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, maka profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan perbankan tersebut akan meningkat. Likuiditas dan profitabilitas yang cukup mencerminkan kondisi perusahaan yang baik dan dapat menjadi sinyal berita baik bagi investor.

Berdasarkan teori sinyal, dapat diestimasikan bahwa LDR yang rendah akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi yang selanjutnya akan berdampak pada penurunan harga saham. Hasil penelitian dan Absah (2019) Fahlevi, Asmapane dan Oktavianti (2018); Wulandari, Bukit, menunjukkan bahwa LDR berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun, hasil

penelitian Rahayu, Ningsih dan Zukhairani (2018) menunjukkan bahwa LDR berpengaruh positif terhadap harga saham. Adapun hasil penelitian Nureny (2019) menunjukkan bahwa LDR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Ha4 : Loan to Deposit Ratio berpengaruh negatif terhadap harga saham

METODOLOGI

Populasi dan Sampling

Populasi penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Penelitian ini menggunakan pendekatan *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

	Keterangan	Jumlah
Populasi	Perusahaan perbankan yang tercatat di BEI selama periode 2017-2020	180
Kriteria	Perusahaan perbankan yang tidak tercatat di BEI secara berturut-turut selama periode 2016-2020	(8)
	Perusahaan perbankan yang termasuk kategori Bank Umum Syariah	(12)
	Ukuran sampel selama tahun pengamatan	160

Sumber: <http://www.idx.co.id> (diolah)

Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu harga saham akhir tahun (*closing price*) dan Laporan Publikasi Bank

Umum untuk perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020. Sumber data harga saham diperoleh dari ringkasan saham yang tercatat di www.idx.co.id dan Laporan Publikasi Bank Umum diperoleh melalui situs resmi www.ojk.go.id. Teknik pengumpulan data

yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dengan menggabungkan dan menganalisis dokumen elektronik.

Harga Saham

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pasar akibat timbulnya permintaan dan penawaran saham bersangkutan. Harga saham yang digunakan pada penelitian ini adalah *closing price*. *Closing price* adalah harga penutupan pada akhir hari bursa.

Return on Assets

ROA adalah rasio yang menggambarkan profitabilitas perusahaan berdasarkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan (Fahlevi, Asmapane dan Oktavianti, 2018). ROA dapat memberi gambaran efisiensi operasional perusahaan sehingga dapat menunjukkan performa perusahaan (Sintyana dan Artini, 2019).

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Rata - rata Total Aset}}$$

Non-Performing Loan

Kredit bermasalah adalah kredit dengan kualitas tidak lancar, diragukan, dan tersendat sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan mengenai penilaian kualitas aset bank umum, tidak termasuk kredit kepada bank lain.

$$\text{NPL gross} = \frac{\text{Kredit Bermasalah}}{\text{Total Kredit}}$$

Capital Adequacy Ratio

Menurut Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 9/SEOJK.03/2020 tentang Transparansi dan Publikasi Laporan Bank Umum, CAR diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{CAR} = \frac{\text{Modal}}{\text{Aset Tertimbang Menurut Risiko (ATMR)}}$$

Loan to Deposit Ratio

Kredit yang dimaksud adalah kredit yang diberikan oleh bank namun tidak termasuk kredit kepada bank lain. Dana pihak ketiga yang termasuk dalam perhitungan *Loan to Deposit Ratio* meliputi giro, tabungan, dan deposito (tidak termasuk antar bank).

$$\text{LDR} = \frac{\text{Kredit}}{\text{Dana Pihak Ketiga}}$$

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan *multiple linear regression model* atau model regresi berganda sebagai teknik analisis data. Menurut Jaggia dan Kelly (2020, p. 411), model regresi berganda digunakan untuk menganalisis hubungan linier antara variabel dependen dan dua atau lebih variabel independen. Dalam penelitian ini, model regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh *Return on Assets*, *NonPerforming Loan*, dan *Loan to Deposit Ratio* sebagai variabel independen terhadap harga saham sebagai variabel dependen.

Model persamaan regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

- Y = Harga Saham
 α = Konstanta
 β = Koefisien regresi masing-masing X
X1 = *Return on Assets*
X2 = *Non-Performing Loan*
X3 = *Capital Adequacy Ratio*
X4 = *Loan to Deposit Ratio*
 ε = Standar error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Harga saham memiliki nilai minimum sebesar 50. Nilai minimum harga saham dimiliki oleh PT Bank Jtrust Indonesia Tbk. tahun 2017, PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk. tahun 2017-2019, dan PT Bank MNC International Tbk. tahun 2018-2020. Nilai maksimum harga saham sebesar 33.850 yaitu pada harga saham PT Bank Central Asia Tbk. pada tahun 2020. Rata-rata harga saham dari 160 sampel adalah 2.293,54 rupiah per lembar.

Nilai variabel ROA berkisar antara - 0,1589 sampai dengan 0,0402. Nilai minimum ROA sebesar -0,1589 dimiliki oleh PT Bank Jago Tbk. pada tahun 2019 sedangkan nilai maksimum ROA sebesar 0,0402 dimiliki oleh

PT Bank Central Asia Tbk. tahun 2019. Rata-rata variabel ROA adalah 0,006424.

Variabel NPL memiliki nilai minimum sebesar 0,0000 yang menunjukkan bahwa PT Bank Jago Tbk. tahun 2020 dan PT Bank Capital Indonesia Tbk. tahun 2020 memiliki rasio NPL terkecil. Nilai maksimum variabel NPL sebesar 0,2227 menunjukkan bahwa PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk. tahun 2020 memiliki rasio NPL terbesar dan tidak sehat. Pada hasil penelitian ini, nilai rata-rata variabel NPL sebesar 0,36326.

Variabel CAR memiliki nilai minimum 0,1001 yang menunjukkan bahwa PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk. tahun 2019 memiliki rasio CAR terendah. Nilai maksimum sebesar 1,4828 menunjukkan bahwa PT Bank Jago Tbk. tahun 2019 memiliki rasio CAR terbesar. Nilai rata rata variabel CAR sebesar 0,244003.

Variabel LDR memiliki nilai minimum 0,3933 yang menunjukkan bahwa PT Bank Capital Indonesia Tbk. tahun 2020 memiliki rasio LDR terendah dan tidak sehat karena berada dibawah batas minimum yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yaitu 78%. Nilai maksimum variabel LDR sebesar 1,7128 menunjukkan bahwa PT Bank BTPN Tbk. tahun 2019 memiliki rasio LDR tertinggi. Nilai rata-rata variabel LDR sebesar 0,864516.

Hasil Uji Normalitas

Hasil dari uji One-Sample Kolmogorov Smirnov setelah dilakukan transformasi menggunakan 160 sampel menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. $0,200 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF pada variabel ROA, NPL, CAR, dan LDR lebih kecil dari 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel ROA, NPL, CAR, dan LDR bebas dari gejala multikolinearitas.

Hasil uji glejser menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel ROA, NPL, CAR, dan LDR lebih besar dari 0,05. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji Durbin-Watson menunjukkan nilai sebesar 1,975. Hal ini menunjukkan bahwa nilai DW berada diantara nilai dU sampai $4 - dU$ atau $1,679 < 1,975 < 2,321$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung autokorelasi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 2. Hasil Uji t

Model	Coefficients	t	Sig.	Keterangan	Kesimpulan
(Constant)	1,340	23,210	0,000		
ROA	3,036	5,256	0,000	Signifikan	Hipotesis Diterima
NPL	-0,766	-1,642	0,103	Tidak Signifikan	Hipotesis Ditolak
CAR	0,368	4,070	0,000	Signifikan	Hipotesis Diterima
LDR	0,044	-0,805	0,422	Tidak Signifikan	Hipotesis Ditolak

Sumber: Pengolahan Data SPSS 28

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada Tabel 2, maka persamaan regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 1,340 + 3,036X1 - 0,766X2 + 0,368X3 + 0,044X4 + \epsilon$$

Keterangan:

Y = Harga Saham

X1 = Return on Assets

X2 = Non-Performing Loan

X3 = Capital Adequacy Ratio

X4 = Loan to Deposit Ratio

ϵ = Faktor Lain

Pengaruh Return on Assets terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa Return on Assets berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin

tinggi *Return on Assets* yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi harga saham perusahaan, sebaliknya semakin rendah *Return on Assets* yang dimiliki perusahaan, maka semakin rendah harga saham perusahaan.

Hal ini menekankan bahwa ROA yang tinggi merupakan good news untuk investor dimana hal tersebut meningkatkan tingkat keputusan investor dalam melakukan investasi. Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, jika penawaran pasar tinggi maka harga saham yang terbentuk akan tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal sebagaimana dinyatakan oleh Hasnawati (2005) nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, dengan memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik atau pemegang saham dengan menyajikan informasi keuangan. Hal ini disebabkan ROA adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan kemakmuran perusahaan. Oleh karena itu, Return on Assets terbukti sebagai sinyal positif yang memberi nilai tambah terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Al Qaisi, Tahtamouni, dan Al Qudah (2016); Wijaya dan Amelia (2017); Fahlevi, Asmapane dan Oktavianti (2018); Jatmika dan Andarwati (2019); Wulandari, Bukit, dan Absah (2019) yang menunjukkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak mendukung hasil

penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Angela dan Masjud (2018) yang menunjukkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung hasil penelitian Wismaryanto (2013); Rahayu, Ningsih dan Zukhairani (2018); Nureny (2019); Sinaga dan Hasanuh (2020) yang menunjukkan bahwa *Return on Assets* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh *Non-Performing Loan* terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa *Non-Performing Loan* tidak mempengaruhi harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *Non-Performing Loan* yang dimiliki perusahaan, tidak menentukan tinggi rendahnya harga saham.

Hal ini disebabkan NPL bukan satu-satunya faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam membuat keputusan investasi (Wismaryanto, 2013). Harga saham timbul akibat adanya permintaan dan penawaran dalam pasar bursa (Hartono, 2017, p. 208). Tingkat permintaan dan penawaran terbentuk akibat ekspektasi investor terkait nilai perusahaan sehingga apabila kepercayaan investor meningkat maka tingkat penawaran pun akan naik yang tercermin pada kenaikan harga saham. Dalam hasil penelitian ini, NPL bukan satu-satunya faktor untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap

perusahaan khususnya dari sisi kesehatan bank. Oleh karena itu, tinggi rendahnya NPL tidak menentukan tinggi rendahnya harga saham perbankan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal dari Levy dan Porat (1995) yang menyatakan sinyal informasi yang disampaikan kepada pihak eksternal dapat menunjukkan keberlangsungan usaha, keuntungan perusahaan dan kemungkinan risiko. Hal ini disebabkan secara parsial rasio NPL tidak menentukan keputusan investor dalam membuat keputusan investasi karena hanya menggambarkan kondisi kesehatan bank dari sisi risiko kredit. Oleh karena itu, NPL tidak dapat dibuktikan sebagai sinyal yang berdampak pada harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wismaryanto (2013); Nureny (2019) yang menunjukkan bahwa *NonPerforming Loan* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Wulandari, Bukit, dan Absah (2019) menunjukkan bahwa *Non-Performing Loan* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung penelitian Nino, Murni, dan Tumiwa (2016) yang menunjukkan bahwa *Non-Performing Loan* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Capital Adequacy Ratio* yang dimiliki perusahaan perbankan, semakin tinggi pula harga saham.

Rendahnya rasio CAR yang dimiliki oleh perusahaan perbankan menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kesehatan keuangan yang buruk, sehingga nilai perusahaan rendah. Kondisi tersebut adalah sinyal *bad news* bagi investor yang akan menyebabkan keputusan investasi oleh investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal sebagaimana dinyatakan oleh Hasnawati (2005) bahwa nilai perusahaan dapat meningkat apabila informasi asimetris menurun, dengan memberikan sinyal berupa informasi terkait keadaan perusahaan kepada pemegang saham dengan menyajikan informasi keuangan yang baik dan jujur. Oleh karena itu, *Capital Adequacy Ratio* yang tinggi terbukti sebagai *good news* yang memberi nilai tambah terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fahlevi, Asmapane dan Oktavianti (2018); Jatmika dan Andarwati (2019); Nureny (2019); Wulandari, Bukit, dan Absah (2019) yang menunjukkan *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Wismaryanto (2013);

Wijaya dan Amelia (2017) yang menunjukkan bahwa *Capital Adequacy Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung penelitian Rahayu, Ningsih dan Zukhairani (2018) menunjukkan bahwa *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa *Loan to Deposit Ratio* mempengaruhi harga saham. Hal ini menunjukkan tinggi rendahnya *Loan to Deposit Ratio* yang dimiliki perusahaan perbankan tidak memengaruhi pergerakan harga saham.

Berdasarkan perspektif investor, selama *Loan to Deposit Ratio* tidak kurang dan tidak lebih dari yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, optimisme investor tetap menguat sehingga fluktuasi harga saham sering kali melebihi fluktuasi *Loan to Deposit Ratio* (Wismaryanto, 2013). Menurut Bank Indonesia, *Loan to Deposit Ratio* yang sehat berada di antara 78-92%. Oleh karena itu, pergerakan LDR yang sehat tidak akan ekstrim dan cenderung stabil sehingga sering kali pergerakan atau persentase naik turunnya LDR melebihi pergerakan harga saham. Dalam penelitian ini, walaupun angka LDR berada di dalam batas aman menurut Bank Indonesia, hal tersebut tidak memengaruhi keputusan investor dalam melakukan

investasi. Maka dari itu, tinggi rendahnya LDR tidak menentukan tinggi rendahnya harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal dari Levy dan Porat (1995) yang menyatakan bahwa jika terdapat informasi asimetris dan perusahaan mengirimkan sinyal positif terkait kondisi perusahaan, maka harga saham perusahaan akan naik. Hal ini disebabkan *Loan to Deposit Ratio* sudah ditetapkan batas maksimum dan minimumnya oleh Bank Indonesia dan menurut Anwaar (2016) pergerakan saham dapat diintervensi oleh kebijakan dari pemerintah. Oleh karena itu, menurut teori sinyal dapat disimpulkan bahwa *Loan to Deposit Ratio* tidak mengurangi informasi asimetris antara principal dan agent.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Nureny (2019) menunjukkan bahwa *Loan to Deposit Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Fahlevi, Asmapane dan Oktavianti (2018); Wulandari, Bukit, dan Absah (2019) yang menunjukkan bahwa *Loan to Deposit Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung penelitian Rahayu, Ningsih dan Zukhairani (2018) yang menunjukkan bahwa *Loan to Deposit Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka simpulan atas penelitian ini adalah *return on assets* berpengaruh positif terhadap harga saham, *non-performing loan* tidak berpengaruh terhadap harga saham, *capital adequacy ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham dan *loan to deposit ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Saran

Saran bagi peneliti selanjutnya agar dapat melengkapi penelitian ini dengan menambahkan variabel independen yang lain seperti rasio Beban Operasional Pendapatan Operasional (BOPO) yang kemungkinan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Perusahaan dengan rasio BOPO yang rendah merupakan good news bagi investor dan diharapkan dapat menjadi indikator efisiensi bank dalam mengelola kegiatan operasional bisnisnya sehingga ekspektasi investor terhadap nilai perusahaan meningkat dan tekanan pengaruh terhadap harga saham pun semakin besar.

DAFTAR PUSTAKA

Aini, N. (2013). Pengaruh CAR, NIM, LDR, NPL, BOPO, dan Kualitas Aktiva Produktif terhadap Perubahan Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan yang

terdaftar di BEI) Tahun 2009–2011. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan* 2(1), 14-25.

Al Qaisi, F., Tahtamouni, A., & Al Qudah, M. (2016). Factors Affecting the Market Stock Price - The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange. *International Journal of Business and Social Science*, 7(10), 81-90.

Angela, N.K., & Masjud, Y.I. (2018). The Analysis of Stock Price in Tourism Industry Listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2016. *Journal of Applied Accounting and Finance*, 2(2), 153-162.

Anwaar, M. (2016). Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK). *Global Journal of Management and Business Research: Accounting and Auditing*, 16(1), 31-39.

Ayem, S. & Wahyuni, S. (2017). Pengaruh Loan to Deposit Ratio, Capital Adequacy Ratio, dan Non-Performing Loan terhadap Return

- Saham. *Jurnal Akuntansi* 5(1), 71-87.
- Berk, J. & DeMarzo, P. (2016). *Corporate Finance Fourth Edition*. Harlow: Pearson.
- Brastama, R. F. & Yadnya, I.P. (2020). The Effect of Capital Adequacy Ratio and Non-Performing Loan on Banking Stock Prices with Profitability as Intervening Variable. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* 4 (12), 43-49.
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Boston: Cengage.
- Fahlevi, R.R., Asmapane, S., & Oktavianti, B. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *AKUNTABEL*, 15(1), 39-48.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi* (11th ed.). Yogyakarta: BPFPE.
- Hasnawati, S. (2005). Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *JAAI* 9(2), 117-126.
- Jaggia, S. & Kelly, A. (2020). *Essentials of Business Statistics: Communicating with Numbers Second Edition*. New York: McGraw-Hill Education.
- Jatmika, D., & Andarwati, M. (2019). Pengaruh Return on Assets, Net Interest Margin, dan Capital Pada Perbankan Terhadap Harga Saham Pada BankBUMN di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2015. *Seminar Nasional Sistem Informasi*, 3(1), 1626-1633.
- Levy, H. & Porat, E. L. (1995). Signaling Theory and Risk Perception: An Experimental Study. *Journal Economics and Business* 47, 39-56.
- Mishkin, F.S. (2019). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets* (12th ed.). Harlow: Pearson.
- Nino, Y., Murni, S., & Tumiwa. J.R. (2016). Analisis Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Non-Performing Loan, Capital Adequacy Ratio, dan Return on Equity terhadap Harga Saham pada Indeks LQ45. *Jurnal EMBA* 4(3), 717-728.

- Pengaruh Return On Assets, Non-Performing Loan...
Bank in Indonesia. *Proceedings of the 7th International Conference on Multidisciplinary Research*, 681-685.
- Nureny. (2019). Financial Performance and Share Prices of Banks of State-Owned Enterprises in Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik: Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Publik*, 9(2), 315-326.
- Puspitaningtyas, Z. (2019). Empirical Evidence of Market Reactions Based on Signaling Theory in Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations* 16(2), 66-77.
- Sinaga, B., & Hasanuh, N. (2020). The Effect of Return on Assets and Price Earnings Ratio Toward Stock Prices. *Jurnal Riset Ekonomi & Bisnis*, 15(1), 23-38.
- Sintyana, I.P.H. & Artini, L.G.S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Manajemen* 8 (2), 7717-7745.
- Rahayu, S., Ningsih, H.T.K., & Zukhairani, I. (2018). The Effect of Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR) and Return on Assets (ROA) against Stock Price at Sharia Commercial
- Watson, D. & Head, A. (2016). *Corporate Finance Principles and Practice* (7th ed.). Harlow: Pearson.
- Wijaya, E. & Amelia. (2017). Analisis Pengaruh Net Interest Margin (NIM), Return on Assets (ROA), dan Capital Adequacy Ratio (CAR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia dalam Menentukan Investasi. *PROCURATIO*, 5(1), 38-47.
- Wild, J.J. & Shaw, K.W. (2019). *Fundamental Accounting Principles* (24th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
- Wismaryanto, S.D. (2013). Pengaruh NPL, LDR, ROA, ROE, NIM, BOPO, dan CAR terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012. *Jurnal Manajemen*, 3(1), 29-60.
- Wulandari, D., Bukit, R., & Absah, Y. (2019). Analysis of Factors Affecting Stock Prices Through Capital Adequacy Level in

Conventional Commercial Bank
Listed on Indonesia Stock
Exchange in 2015-2017. *Journal
of Public Budgeting, Accounting
and Finance*, 2(4), 1-14.