

## **DETERMINAN HARGA SAHAM PERBANKAN LQ45: PERAN LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN EFISIENSI OPERASIONAL**

### ***DETERMINANTS OF LQ45 BANKING STOCK PRICES: THE ROLE OF LIQUIDITY, COMPANY SIZE, AND OPERATIONAL EFFICIENCY***

**Kevin Zirqon Fahrezi<sup>1</sup>, Lilis Sulastri<sup>2</sup>, Agus Alamsyah Perwiranegara<sup>3</sup>**

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung

E-mail: kevinsirqon69@gmail.com<sup>1</sup>, lulis.sulastri@uinsgd.ac.id<sup>2</sup>,

agusalamasyah.p@uinsgd.ac.id<sup>3</sup>

### **ABSTRACT**

*Research was conducted to examine role of Liquidity, Firm Size, also Operational Efficiency on stock prices in LQ45 banks during the period 2016–2024. The method used was panel data regression with FEM approach to capture individual company characteristics. Partial estimation results show that Liquidity (measured by LDR) has no significant effect on stock prices, Company Size has no positive and significant effect, and Operational Efficiency (measured by BOPO) has a negative also significant effect. Simultaneously, three independent variables have a significant effect on stock prices, with a model explanatory power of 90.80% (Adjusted R<sup>2</sup> = 88.76).*

**Keywords:** Stock Price, Loan to Deposit Ratio, Company Size, BOPO and LQ45 Banking.

### **ABSTRAK**

Penelitian menguji peran Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Efisiensi Operasional terhadap harga saham perbankan LQ45 periode 2016–2024. Metode yang digunakan adalah regresi data panel dengan FEM untuk menangkap karakteristik individual perusahaan. Hasil estimasi parsial menunjukkan bahwa Likuiditas (Diukur dengan LDR) tidak berpengaruh signifikan pada harga saham, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan dan Efisiensi Operasional (Diukur dengan BOPO) berpengaruh negatif signifikan. Secara simultan, ketiga variabel independen memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan kemampuan penjelasan model sebesar 90.80% (Adjusted R<sup>2</sup> = 88.76%).

**Kata Kunci:** Harga Saham, *Loan to Deposit Ratio* (LDR), Ukuran Perusahaan, BOPO dan Perbankan LQ45.

### **PENDAHULUAN**

Dalam struktur ekonomi Indonesia, sektor perbankan memainkan peran yang sangat penting dan strategis. Sebagai lembaga perantara keuangan, perbankan berperan dalam mengumpulkan dari pihak surplus serta mengalokasikannya pada pihak

mengalami defisit. Fungsi ini sangat penting untuk mempertahankan keberlangsungan dan pertumbuhan ekonomi makro di Indonesia, karena kinerja dan stabilitas sektor perbankan memengaruhi kepercayaan investor di pasar modal. (Elnahass et al., 2021). Undang-Undang Republik Indonesia

Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan mengatur keberadaan dan fungsi perbankan. Menurut undang-undang ini, semua bank harus mematuhi standar kesehatan bank, yang mencakup permodalan, kualitas aset, manajemen, rentabilitas, likuiditas, serta solvabilitas. Hal ini bertujuan untuk memastikan keamanan dana masyarakat serta stabilitas sistem keuangan nasional (Sidiq, 2023). Efisiensi pada sektor perbankan dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, semakin baik peran perbankan dalam mengumpulkan dan menyalurkan dana, maka perekonomian negara juga akan berkembang lebih cepat (Havidz, 2015).

Dalam pasar modal, harga saham menunjukkan nilai perusahaan, yang dibuat oleh mekanisme pasar sekunder permintaan dan penawaran. Tandelilin (2017) menyatakan bahwa harga saham mencerminkan harapan investor tentang bagaimana keuntungan perusahaan di masa depan akan meningkat. Investor biasanya membuat keputusan dengan melihat laporan keuangan melalui analisis fundamental. Sangat penting bagi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI untuk menjaga performa harga saham mereka, terutama bagi perusahaan yang tergabung indeks LQ45, yang menampilkan saham dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar. Saham-saham ini berfungsi sebagai acuan atau benchmark bagi portofolio investor institusional maupun ritel (Ainindya et al., 2023). Penelitian juga menunjukkan bahwa saham dalam indeks LQ45 memiliki karakteristik tertentu yang membuatnya menarik bagi para investor, baik dari segi likuiditas maupun kestabilan kinerja (Indarningsih, 2022).

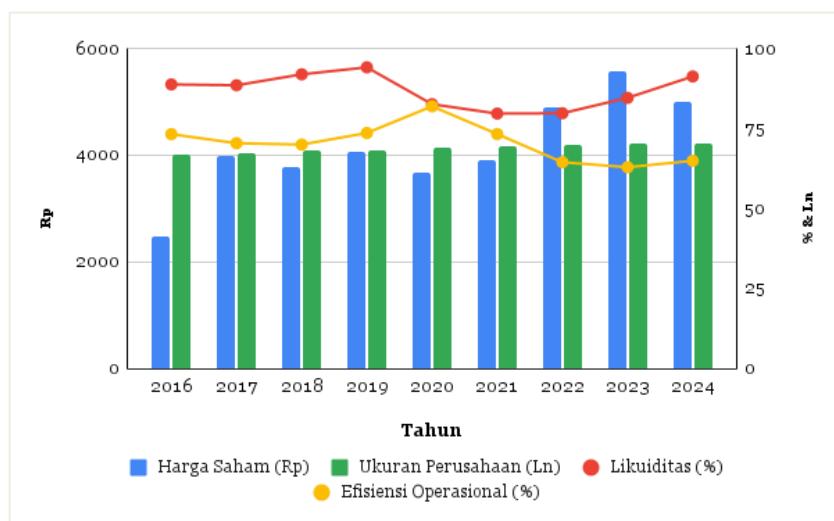
Namun, keputusan investasi di pasar modal sering dipengaruhi oleh ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan investor. Untuk

mengatasi masalah ini, penelitian ini menggunakan Teori Sinyal diterangkanoleh Spence pada 1973. Teori ini menjabarkan perusahaan harus mengirimkan "sinyal", yang terdiri dari informasi kredibel tentang laporan keuangan mereka untuk mengurangi ketidakpastian investor (Rachmawati, 2018). Menurut teori sinyal, perusahaan memiliki kinerja keuangan baik akan berusaha menyampaikan hal ini pada investor melalui laporan keuangan yang positif. Kinerja fundamental yang solid dianggap sebagai sinyal positif, yang akan menyebabkan kenaikan harga saham, sedangkan kinerja yang buruk dianggap sebagai sinyal negatif (Husnaini et al., 2023). Pengungkapan yang jelas dan transparansi informasi perusahaan juga dapat menjadi sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan investor. Tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dapat mengurangi asimetri informasi, yang dapat meningkatkan harga saham.

Penelitian ini memfokuskan analisis pada tiga determinan fundamental utama yang dianggap sebagai sinyal krusial bagi investor perbankan, yaitu Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Efisiensi Operasional. Faktor pertama, likuiditas yang diproyeksikan melalui LDR, memperlihatkan betapa agresifnya bank saat memberikan kredit kepada pihak ketiga. Menurut Setiawan & Tjun (2010), LDR yang tinggi (dalam batas aman) mengindikasikan efektivitas bank dalam mencetak pendapatan bunga, yang berpotensi mendorong harga saham. Lalu faktor kedua, Stabilitas dan ketahanan risiko ditunjukkan oleh ukuran perusahaan, yang dihitung dari total aset perusahaan. Perusahaan skala besar biasanya memiliki manajemen yang lebih kuat dan kemudahan mendapatkan pendanaan (Prasetyo et al.,

2021). Faktor ketiga adalah efisiensi operasional, ditentukan rasio BOPO.. Rasio yang lebih rendah menunjukkan bahwa bank menghasilkan lebih banyak

laba jika BOPOnya lebih rendah, yang merupakan sinyal yang baik bagi investor (Sampeliling, 2022).



**Gambar 1. Grafik Perkembangan Rerata Harga Saham dan Determinan Fundamental Perbankan LQ45 2016-2024**

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan Gambar 1, terlihat adanya fenomena kesenjangan (*gap*) antara teori dengan data empiris pada perbankan LQ45 selama periode 2016-2024. Meskipun secara teoritis ketiga faktor tersebut memiliki peran penting, fenomena empiris di lapangan menunjukkan adanya dinamika yang kompleks dan tidak selalu linier. Secara teoritis, kenaikan Ukuran Perusahaan yang tumbuh konsisten setiap tahun seharusnya diikuti oleh penguatan harga saham secara linier sebagai sinyal stabilitas. Namun, data menunjukkan anomali di mana harga saham mengalami volatilitas tinggi dan koreksi tajam, terutama pada periode 2019-2020, meskipun aset perusahaan terus bertumbuh. Selain itu, fluktuasi Likuiditas dan Efisiensi Operasional pada periode pemulihan ekonomi (2021-2023) menunjukkan pola yang terus berubah. Ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya memperhatikan nilai aset, namun juga bereaksi sangat

sensitif terhadap risiko efisiensi dan likuiditas jangka pendek akibat ketidakpastian ekonomi global.

Urgensi penelitian ini semakin diperkuat oleh adanya celah penelitian (research gap) dari studi terdahulu. Menurut studi (Nugroho & Rachmaniyah, 2020) dan (Harahap & Hairunnisah, 2017), LDR memiliki dampak positif yang signifikan pada variabel likuiditas. Sebaliknya, studi (Nur Aryanti et al., 2022) dan (Astuti & Purwoko, 2021) menyimpulkan bahwa LDR tidak memiliki dampak yang signifikan pada variabel likuiditas. Inkonsistensi serupa juga terjadi pada variabel Efisiensi (BOPO) dan Ukuran Perusahaan, di mana (Wijono et al., 2023) serta (Ahmadi et al., 2023) menampilkan bukti empiris yang masih bervariasi dan belum konklusif pada sektor perbankan.

Untuk memberikan kepastian empiris, penelitian ini sangat penting dilakukan. Hal ini disebabkan oleh fakta

bahwa hasil penelitian sebelumnya tidak konsisten, serta fenomena harga saham perbankan blue chip yang berubah-ubah. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, serta Efisiensi Operasional pada perusahaan perbankan LQ45 yang terdaftar di BEI dari 2016 hingga 2024 dipelajari secara menyeluruh. Menganalisis Determinan Harga Saham. Diharapkan bahwa penelitian ini akan memberikan kontribusi kepada penelitian terkini dan arahan praktis bagi investor dalam menentukan komponen utama yang mempengaruhi valuasi saham perbankan.

## KAJIAN LITERATUR

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Dalam konteks informasi asimetris, teori sinyal menawarkan cara untuk memahami hubungan antara perusahaan dan investor (Spence, 1973). Teori ini menekankan bahwa perusahaan harus secara sadar mengirimkan sinyal kepada pengguna laporan keuangan untuk mengurangi ketidakpastian serta informasi asimetris yang ada antara manajemen serta pemegang saham (Connelly et al., 2011).

Memberikan sinyal kepada pihak luar dalam bentuk laporan keuangan yang jelas dan dapat diandalkan adalah salah satu cara yang efektif mengurangi asimetri informasi. Informasi yang kredibel ini memungkinkan investor untuk menilai prospek masa depan perusahaan dengan lebih akurat, sehingga menciptakan kepercayaan dan stabilitas dalam pasar. Perusahaan secara aktif menggunakan teori sinyal untuk mengkomunikasikan kondisi finansial mereka kepada investor melalui informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan. Pada akhirnya, kinerja perusahaan di pasar dapat dilihat melalui informasi ini (Ningsih et al., 2024).

### Likuiditas

Kemampuan bank untuk memenuhi kewajiban jangka pendek kepada nasabah dikenal sebagai likuiditas. Menurut Kasmir (2016), faktor utamanya adalah LDR, mengukur komposisi total kredit yang diberikan dibandingkan dengan dana masyarakat. LDR yang tinggi menunjukkan bahwa bank mengalokasikan sebagian besar dana ke dalam pinjaman, sedangkan LDR yang rendah menunjukkan bahwa lebih banyak dana disimpan daripada diinvestasikan dalam pinjaman. Oleh karena itu, pemahaman mengenai LDR adalah krusial bagi manajemen bank, regulator, dan investor (Diamond et al., 2014). Adapun rumus LDR menurut (Kasmir, 2016) yaitu:

$$\text{Loan to Deposit Ratio} = \frac{\text{Total Kredit}}{\text{Total Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$$

### Ukuran Perusahaan

Sebuah perusahaan dapat diukur berdasarkan total aset yang tercatat pada akhir tahun. Selain itu, volume penjualan juga kerap dijadikan indikator skala usaha. Karena biaya yang menyertai penjualan biasanya meningkat seiring besarnya omset, perusahaan yang menghasilkan banyak penjualan biasanya menggunakan kebijakan akuntansi yang bertujuan untuk menurunkan laba. (Prasetyo et al., 2021). Untuk mengetahui seberapa besar suatu perusahaan, adalah dengan mengalikan total asetnya dengan logaritma natural maupun logaritma angka.

### *Ukuran Perusahaan*

$$= \ln (\text{Total Aset})$$

### Efisiensi Operasional

Efisiensi operasional adalah ukuran penting yang menunjukkan seberapa baik manajemen bank mengimbangi biaya operasional dengan

pendapatan operasional. Rasio yang digunakan sebagai proksi adalah Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO). Di dalam literatur perbankan internasional, konsep ini sejalan dengan pandangan Rose dan Hudgins (2013) dalam bukunya *Bank Management and Financial Services*, yang menyatakan bahwa rasio efisiensi adalah ukuran utama kualitas manajemen, lebih rendah biaya yang dikeluarkan untuk menghasilkan pendapatan, lebih banyak nilai tambah yang diberikan kepada pemegang saham. Sebaliknya, Dendawijaya (2009) menegaskan bahwa rasio BOPO yang tinggi mencerminkan ketidakmampuan manajemen dalam menekan biaya, yang berimplikasi pada timbulnya inefisiensi. Secara matematis, formulasi untuk menghitung BOPO menurut Pandia (2012):

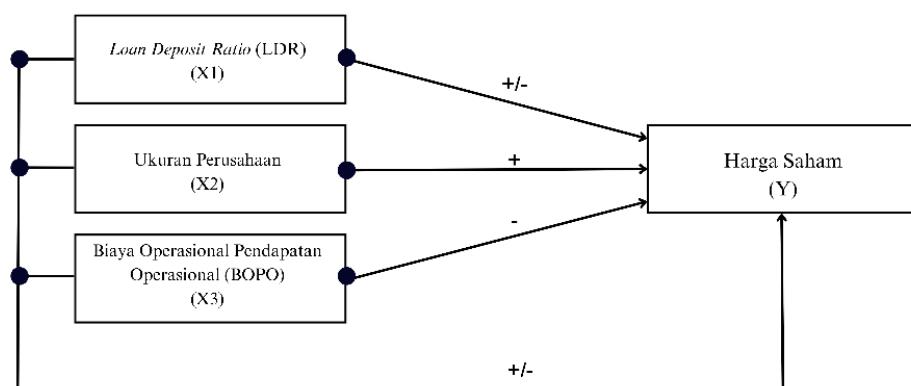
$$\text{BOPO} = \frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$$

### Harga Saham

Saham merupakan surat berharga atas kepemilikan modal perusahaan dan menunjukkan nilai nominal dan nama perusahaan, serta hak untuk menerima dividen atau capital gain pada akhir periode pembukuan, serta kewajiban ditetapkan oleh masing-masing pemegang saham (Fauziyah, 2022). Harga saham sering dijadikan barometer keberhasilan pengelolaan perusahaan, karena ketika banyak investor tertarik membeli saham, permintaan naik sehingga mendorong kenaikan harga dan pada akhirnya meningkatkan valuasi perusahaan (Purba, 2023).

### Kerangka Pemikiran

Dalam menyusun penelitian ini, Variabel keuangan seperti LDR, ukuran perusahaan, serta efisiensi operasional (BOPO) digunakan sebagai variabel tidak terikat (X). Harga saham berfungsi sebagai variabel terikat(Y). Kerangka pikir berikut dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen:



**Gambar 2. Kerangka Pemikiran**

Sumber: Data Diolah

### Pengembangan Hipotesis Pengaruh Likuiditas (*Loan to Deposit Ratio*) pada Harga Saham

Hubungan antara LDR dengan harga saham memiliki dualisme perspektif teoretis. Di satu sisi, berdasarkan Signaling Theory,

peningkatan LDR dapat menjadi sinyal positif bahwa bank agresif dalam menjalankan fungsi intermediasinya, yang berpotensi meningkatkan pendapatan bunga dan laba (Setiawan & Tjun, 2010). Namun di sisi lain, peningkatan LDR yang berlebihan juga membawa risiko likuiditas. Jika bank terlalu agresif menyalurkan kredit hingga likuiditas mengetat, hal ini dapat dipersepsikan pasar sebagai risiko gagal bayar yang tinggi, sehingga direspon negatif oleh investor (Nur Aryanti et al., 2022).

### **H1: Likuiditas Berpengaruh pada Harga Saham**

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan pada Harga Saham**

Ukuran perusahaan yang diproses melalui total aset berperan indikator investor dalam menilai kemampuan dan kestabilan bank. Bank dengan aset besar diinterpretasikan pasar sebagai entitas yang mapan dan memiliki kemampuan lebih baik dalam menyerap risiko serta menjaga keberlangsungan usaha (Setiawan & Tjun, 2010). Sinyal kualitas ini membentuk persepsi positif dalam pasar terhadap keamanan investasi, yang kemudian mendorong ketertarikan investor untuk membeli saham dan berdampak positif peningkatan harga saham, seperti tercatat pada temuan Harahap dan Hairunnisah (2017).

### **H2: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif pada Harga Saham**

#### **Pengaruh Efisiensi Operasional pada Harga Saham**

Rasio BOPO berfungsi sebagai proksi utama efisiensi operasional dan kualitas manajemen biaya (Bustamil & Nurwahidin, 2023). Penurunan rasio BOPO diinterpretasikan pasar sebagai sinyal positif (good news) bahwa bank

mampu menekan beban operasional untuk memaksimalkan pendapatan (Sari et al., 2022). Efisiensi ini berdampak langsung pada peningkatan profitabilitas, yang secara teoritis memperbesar kapasitas bank dalam membagikan dividen (Azam et al., 2019). Dalam kerangka Signaling Theory, sinyal prospek laba dan kepastian dividen ini akan merevisi ekspektasi investor menjadi lebih optimis, sehingga memicu aksi beli yang bermuara pada kenaikan harga saham (Harahap & Hairunnisah, 2017).

### **H3: Efisiensi Operasional Berpengaruh Negatif pada Harga Saham**

#### **Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Efisiensi Operasional pada Harga Saham**

Dalam realitas pasar modal, investor tidak menilai prospek perusahaan hanya berdasarkan satu indikator parsial yang berpotensi bias. Penilaian fundamental dilakukan secara komprehensif dengan mengintegrasikan seluruh informasi yang tersedia. Ketiga variabel dalam penelitian ini merepresentasikan pilar vital perbankan yaitu Likuiditas (LDR) mencerminkan potensi pendapatan, Ukuran Perusahaan mencerminkan stabilitas aset, dan Efisiensi Operasional (BOPO) mencerminkan kualitas manajemen biaya.

Secara simultan, kinerja positif dari ketiga variabel tersebut menghasilkan sinyal akumulatif yang jauh lebih kuat dibandingkan analisis terpisah. Ketika bank mampu mencetak pendapatan bunga yang tinggi (LDR optimal), didukung oleh aset yang kuat (Aset besar), serta dikelola dengan biaya yang hemat (BOPO rendah), maka tercipta sentimen pasar yang sangat positif. Kondisi fundamental yang solid ini akan membangun kepercayaan

investor secara agregat, yang bermuara pada peningkatan permintaan dan harga saham, sejalan dengan bukti empiris (Harahap & Hairunnisah, 2017).

#### H4: Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Efisiensi Operasional Berpengaruh pada Harga Saham

#### METODE

Pendekatan kuantitatif dengan menggabungkan dua jenis penelitian, deskriptif dan verifikatif (fokus pada hubungan kausal). Pendekatan deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran statistik serta karakteristik dari setiap variabel yang menjadi fokus penelitian.

Metode verifikatif digunakan untuk menguji pengaruh variabel tidak terikat yaitu Likuiditas (X1), Ukuran

Perusahaan (X2), dan Efisiensi Operasional (X3) pada variabel terikat, berupa Harga Saham (Y). Dirancang dengan menggunakan analisis regresi data panel, yang bertujuan menganalisis data berasal dari berbagai sumber (*cross-section*) serta data yang menggambarkan perubahan dalam waktu (*time-series*) agar dapat diperoleh kesimpulan mengenai hubungan sebab-akibat.

#### Operasional Variabel

variabel penelitian meliputi variabel tidak terikat (X), berupa Likuiditas (X1), Ukuran Perusahaan (X2), serta Efisiensi Operasional (X3), serta variabel terikat (Y) yang merupakan Harga Saham. Berikut penjelasan variabel:

**Tabel 1.** Definisi Operasional Variabel

Variabel	Kode	Definisi Operasional	Rumus	Skala
Harga Saham	Y	Logaritma Natural (Ln) Harga Saham	Ln ( <i>Close Price Saham</i> )	Rasio
Likuiditas	X1	<i>Loan to Deposit Ratio</i> (LDR)	$\frac{\text{Total Kredit}}{\text{Total Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$	Rasio
Ukuran Perusahaan	X2	Logaritma Natural (Ln) Total Aset	Ln (Total Aset)	Rasio
Efisiensi Operasional	X3	Biaya Operasional Pendapatan Operasional	$\frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$	Rasio

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

#### Populasi dan Sampel

Sebanyak 47 perusahaan perbankan terdaftar di BEI menjadi populasi pada penelitian. Peneliti menerapkan metode purposive sampling

untuk menyaring sampel, di mana subjek dipilih atas pertimbangan kriteria yang dianggap sesuai dengan sasaran penelitian. Kriteria penentuan sampel tersebut berupa:

**Tabel 2.** Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Sektor Perbankan di BEI periode 2015-2024	47

2. Perusahaan perbankan yang tidak konsisten terdaftar di Indeks LQ45 diperiode 2015-2024	42
3. Perusahaan perbankan yang tidak menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode 2015-2024	0
Jumlah Sampel Penelitian	5

Sumber: www.idx.co.id

Hasil penerapan kriteria pemilihan sampel menghasilkan lima bank yang akan dianalisis lebih lanjut, yaitu BRI, BCA, Bank Mandiri, BNI, serta BTN.

### Jenis, Sumber dan Periode Data

Pendekatan kuantitatif dengan bantuan data sekunder. Data tersebut bersumber dari Annual Report yang telah melewati proses audit dan dipublikasikan oleh setiap bank yang menjadi sampel. Peneliti memperoleh data ini melalui portal resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta laman resmi perusahaan perbankan terkait.

Periode pengamatan penelitian ditetapkan selama 9 tahun, yaitu 2016-2024. Namun, untuk memenuhi kebutuhan teknis prosedur koreksi autokorelasi *Autoregressive Orde 1 (AR(1))*, maka data mentah dikumpulkan dari tahun 2015-2024 (total 10 tahun). Penggunaan *AR(1)* mengharuskan model untuk menggunakan data dari satu periode sebelumnya untuk mengestimasi periode saat ini. Akibatnya, 5 observasi dari tahun pertama (2015) secara teknis digunakan sebagai lag variable dan tidak diikutsertakan dalam estimasi regresi final. Oleh karena itu, total observasi data panel awal ( $N=50$ ) akan menghasilkan observasi efektif ( $N$ ) sebesar 45 (5 bank x 9 tahun) dalam analisis model final.

### Teknis Analisis Data

Dalam penelitian ini, analisis data dilakukan menggunakan metode analisis data panel dengan bantuan perangkat lunak Eviews 12 dan Microsoft Excel 2021. Seluruh proses analisis data akan dilakukan secara teratur dan sistematis dalam enam tahapan berikutnya:

#### 1. Transformasi Data

Data mentah untuk variabel Harga Saham (Y) dan Ukuran Perusahaan (X2) ditransformasi menggunakan Logaritma Natural (Ln). Tujuan transformasi ini adalah untuk menstabilkan varians data (mengurangi potensi heteroskedastisitas) serta menormalkan distribusi data.

#### 2. Analisis Deskriptif

Statistika deskriptif diterapkan guna mendeskripsikan ringkasan data mentah dengan jumlah sampel sebanyak 50 observasi. Fokus dari analisis ini adalah untuk memetakan distribusi data melalui indikator *Mean*, *Median*, *Minimum*, *Maximum*, serta *Standard Deviation*.

#### 3. Uji Pemilihan Model

Selaras dengan sifat data panel yang digunakan, peneliti melakukan serangkaian prosedur untuk menentukan model estimasi yang paling optimal di antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), atau *Random Effect Model* (REM). Penentuan model terbaik tersebut didasarkan pada dua pengujian statistik utama, berupa pengujian *Chow* serta *Hausman*.

#### 4. Uji Asumsi Klasik

Guna menjamin validitas model *Classical Linear Regression Model* (CLRM), peneliti menerapkan uji diagnostik untuk memverifikasi kepatuhan terhadap asumsi dasar agar estimator bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Rangkaian pengujian tersebut melibatkan uji normalitas, verifikasi multikolinearitas, serta pemeriksaan gejala heteroskedastisitas dan autokorelasi yang masing-masing diidentifikasi melalui grafik residu terstandarisasi dan uji *Durbin-Watson*.

#### 5. Prosedur Penyembuhan Model

Apabila dalam Uji Asumsi Klasik ditemukan adanya pelanggaran (misalnya, terdeteksi autokorelasi), maka diterapkan prosedur perbaikan. Prosedur ini mengimplementasikan estimasi *Generalized Least Squares* (*GLS*) dengan koreksi spesifik, seperti *Autoregressive Orde 1 (AR(1))*, untuk menghasilkan model final yang valid. Adapun untuk pelanggaran asumsi normalitas, justifikasi akan didasarkan pada Teorema Batas Sentral (*CLT*) mengingat ukuran sampel  $N > 30$  (Gujarati, 2004).

#### 6. Analisis Regresi Final dan Uji Hipotesis

Seluruh komponen analisis, mulai dari persamaan regresi,  $R^2$ , hingga pengujian hipotesis (pengujian F serta T), sepenuhnya didasarkan pada model yang telah melalui prosedur koreksi *Autoregressive order 1* atau AR(1). Penyesuaian ini dilakukan karena model awal terbukti melanggar asumsi *Ordinary Least Squares* (*OLS*) akibat adanya masalah autokorelasi, yang menghasilkan hasil estimasi pengujian T serta F menjadi bias dan tidak valid. Oleh karena itu, inferensi statistik ditarik dari model AR(1) guna menjamin validitas dan reliabilitas temuan penelitian.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Guna mendeskripsikan dinamika yang terdapat dalam sekumpulan data secara mendalam, digunakan metode analisis deskriptif yang mencakup perhitungan parameter utama seperti nilai tengah, nilai ekstrim (tertinggi dan terendah), serta simpangan baku (Effendi, 2022). Berikut hasil statistik deskriptif penelitian ini:

**Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif**

	X1	X2	X3	Y
<b>Mean</b>	87.14120	13.69360	70.59080	8.131200
<b>Median</b>	87.17500	13.83000	69.40500	8.225000
<b>Maximum</b>	113.5000	14.70000	98.12000	9.180000
<b>Minimum</b>	62.00000	12.05000	41.70000	7.040000
<b>Std. Dev.</b>	10.21339	0.635696	12.86560	0.554969
<b>Observations</b>	50	50	50	50

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 12

Berdasarkan hasil pengolahan data, variabel harga saham menunjukkan rerata 8,131200 dengan tingkat standar deviasi mencapai 0,554969, di mana nilai terendah dan tertingginya bergerak dalam rentang 7.040000 hingga

9.180000. Sementara itu, variabel LDR mencatatkan rata-rata 87.14120 dengan fluktuasi data sebesar 10.21339, nilai terendah LDR berada pada angka 62.00000 dan tertingginya mencapai 113.5000. Untuk ukuran perusahaan,

diperoleh rerata 13.69360 dengan standar deviasi 0.635696, serta nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 13.31000 dan 21.61000. Terakhir, variabel BOPO memiliki rata-

rata 70.59080 dengan sebaran data sebesar 12.86560, yang merentang dari nilai minimum 41.70000 hingga maksimum 98.12000.

### **Uji Pemilihan Model**

**Tabel 4. Hasil Uji Model Menggunakan Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.692000	(4,42)	<b>0.0009</b>
Cross-section Chi-square	21.657101	4	0.0002

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 12

Dalam menentukan model estimasi yang paling representatif, peneliti melakukan serangkaian pengujian melalui Uji Chow dan Uji Hausman. Hasil pengujian Chow mengungkapkan nilai probabilitas F cross-section sebesar 0.0009. Karena

nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05, maka hipotesis nol ditolak, yang berarti FEM lebih layak digunakan dibandingkan CEM. Sebagai langkah lanjutan untuk memvalidasi pilihan antara FEM maupun REM, maka dilakukan pengujian Hausman.

**Tabel 5. Hasil Uji Model Menggunakan Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.229454	3	<b>0.0415</b>

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 12

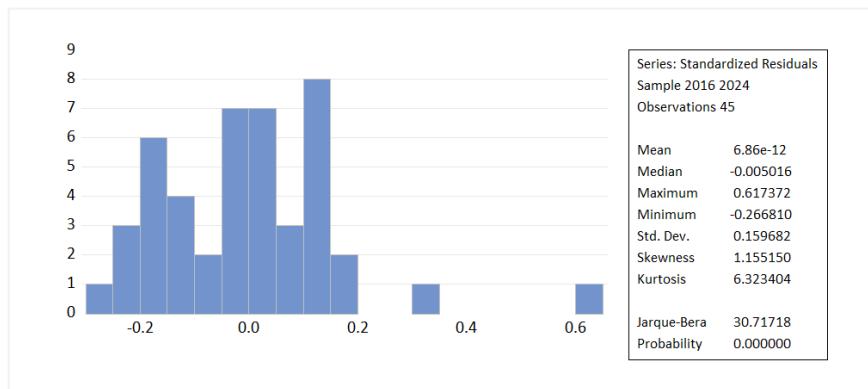
Merujuk pada hasil evaluasi melalui Uji Hausman, didapatkan nilai probabilitas senilai 0,0415. Maka dapat disimpulkan bahwa *fixed effects model* adalah model estimasi terbaik untuk digunakan ketika data panel penelitian diproses. Ini karena tingkat signifikansi ini berada di bawah ambang batas 0.05.

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Normalitas**

Asumsi normalitas menjamin bahwa residu model mengikuti pola

distribusi normal, yang menurut Gujarati (2004) merupakan landasan bagi keabsahan Pengujian *Chi-Square*, T, serta F. Peneliti menggunakan statistik *Jarque-Bera* untuk mengukur tingkat kesesuaian (*goodness of fit*) sebaran data. Uji ini bekerja dengan memeriksa nilai *skewness* serta *kurtosis* untuk menentukan apakah residu model menyimpang secara signifikan dari sebaran normal atau tidak.

**Gambar 3. Grafik Pengujian Normalitas**

Pengujian normalitas menghasilkan probabilitas diperoleh 0.000000, di bawah signifikansi 0.05. Mengidentifikasi data tidak memenuhi syarat normalitas, sesuai dengan ketentuan bahwa probabilitas harus lebih besar 0.05. Teorema Batas Sentral mengungkapkan jika N cukup besar (biasanya lebih dari 30), koefisien estimator OLS akan tetap terdistribusi secara asimtotik (mendekati sebuah nilai) meskipun residualnya tidak normal (Gujarati, 2004). Oleh karena itu, asumsi ini dapat dilonggarkan pada sampel yang

besar dan uji hipotesis dapat dinyatakan valid.

#### **Uji Multikolinearitas**

Memastikan adanya korelasi linear yang signifikan di antara variabel-variabel independen (X). Menurut Gujarati (2004), jika terjadi multikolinearitas yang tinggi (korelasi antar X diatas 0.80 atau 0.85), maka standard error regresi akan meningkat, yang menyebabkan koefisien Uji-T menjadi tidak signifikan meskipun variabel tersebut seharusnya penting.

**Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas**

	X1	X2	X3
X1	1.000000	<b>-0.566266</b>	<b>0.668029</b>
X2	-0.566266	1.000000	<b>-0.627585</b>
X3	0.668029	-0.627585	1.000000

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 12

Korelasi antara variabel X1 dan X2 bernilai -0.566266, antara X1 dan X3 bernilai 0.668029, serta antara X2 dan X3 bernilai -0.627585, yang seluruhnya berada di bawah 0,85. Data tidak mengindikasikan adanya permasalahan multikolinearitas.

#### **Uji Autokorelasi**

Menguji hubungan antara kesalahan residual pada periode waktu t

dengan kesalahan residual pada periode t-1 model regresi linier. Autokorelasi kerap terjadi pada data runtut waktu disebabkan observasi berkala yang berurutan cenderung berkorelasi. (Gujarati, 2004). Adanya autokorelasi berarti bahwa estimator tetap tidak bias serta konsisten, tetapi tidak lagi efisien (varian minimal). Akibatnya, uji t dan F tidak valid lagi. Pengujian DW digunakan menemukan autokorelasi.

**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0.804090	Mean dependent var	8.131200
Adjusted R <sup>2</sup>	0.771439	S.D. dependent var	0.554969
S.E of regression	0.265320	Akaike info criterion	0.329885
Sum squared resid	2.956574	Schwarz criterion	0.635809
Log likelihood	-0.247129	Hannan-Quinn criter	0.446383
F-statistic	24.62638	<b>Durbin-Watson stat</b>	<b>0.754865</b>
Prob(F-Statistic)	0.000000		

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 12

Hasil pengujian awal Durbin-Watson mencatatkan angka sebesar 0.754865. Total observasi ( $N=45$ ) serta variabel tidak terikat ( $k=3$ ), skor kritis tabel pada tingkat signifikansi 5% menunjukkan  $d_L = 1.4754$  dan  $d_U = 1.5660$ . Karena perolehan statistik DW di bawah ambang batas  $d_L$ , disimpulkan model mengandung masalah

autokorelasi positif. Guna memitigasi kendala ini, peneliti melakukan estimasi ulang menggunakan pendekatan *Generalized Least Squares (GLS)* melalui koreksi *Autoregressive Orde 1 (AR(1))*, yang merupakan prosedur standar dalam menangani pelanggaran asumsi non-autokorelasi pada OLS (Gujarati, 2004).

**Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi AR(1)**

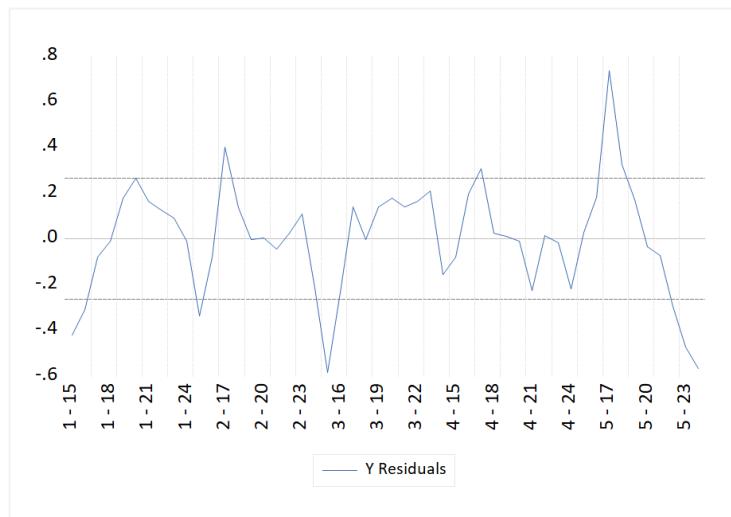
R-squared	0.908098	Mean dependent var	8.204000
Adjusted R <sup>2</sup>	0.887675	S.D. dependent var	0.526737
S.E of regression	0.176535	Akaike info criterion	-0.453736
Sum squared resid	1.121929	Schwarz criterion	-0.092403
Log likelihood	19.20905	Hannan-Quinn criter	-0.319034
F-statistic	44.46517	<b>Durbin-Watson stat</b>	<b>2.066933</b>
Prob(F-Statistic)	0.000000		

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 12

Setelah dilakukan koreksi menggunakan metode *Generalized Least Squares (GLS)* dengan koreksi *Autoregressive Orde 1 (AR(1))*, nilai *Durbin-Watson* menjadi 2.066933. Karena nilai ini berada dalam rentang  $d_U$  ( $1.5660 < DW < 4-dU$  (2.4340)), Disimpulkan masalah autokorelasi sudah teratas dan model saat ini sudah memenuhi asumsi tentang tidak adanya autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Menentukan asumsi klasik telah dilanggar pada regresi linear (Fortuna, 2024). Menurut Gujarati (2004), jika terjadi heteroskedastisitas, Uji-T tidak lagi valid. Uji ini dapat dideteksi secara informal menggunakan metode grafis, yaitu dengan melihat pola sebaran residual.



**Gambar 4. Grafik Uji Heteroskedastisitas**

Visualisasi residu pada Gambar 4 menunjukkan sebaran data yang bersifat sporadis dan tidak berpola di sepanjang sumbu nol. Karakteristik sebaran yang tidak membentuk tren khusus ini

membuktikan bahwa varians dari satu observasi ke observasi lainnya tetap konstan. Oleh karena itu, model ini dinyatakan lolos uji asumsi klasik dan terbebas dari kendala heteroskedastisitas.

#### Uji Analisis Regresi Data Panel

**Tabel 9. Hasil Uji Regresi Data Panel**

Variable	Koefisien	Standard Error	t-Statistic	Prob.
C	<b>11.19333</b>	5.745200	1.948293	0.0592
X1	<b>0.002264</b>	0.005111	0.442870	0.6605
X2	<b>-0.135903</b>	0.392705	-0.346070	0.7313
X3	<b>-0.017094</b>	0.004670	-3.660454	0.0008
AR(1)	<b>0.542874</b>	0.106322	5.105931	0.0000
R-squared	0.908098	Mean dependent var	8.204000	
Adjusted R-squared	0.887675	S.D. dependent var	0.526737	
S.E of regression	0.176535	Akaike info criterion	-0.453736	
Sum squared resid	1.121929	Schwarz criterion	-0.092403	
Log likelihood	19.20905	Hannan-Quinn criter	-0.319034	
F-statistic	44.46517	Durbin-Watson stat	2.066933	
Prob(F-Statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	.54			

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 12

Berdasarkan estimasi yang diperoleh dari analisis regresi data panel menggunakan FEM, struktur hubungan antarvariabel penelitian dinyatakan ke dalam persamaan regresi:

$$\begin{aligned} Y = & 11.19333 + 0.002264 * X_1 - \\ & 0.135903 * X_2 - 0.017094 * X_3 + [CX=F] \\ & + [AR(1)= 0.542874] \end{aligned}$$

Berdasarkan model regresi yang dihasilkan, nilai konstanta sebesar 11.19333 memberikan gambaran teoretis mengenai level harga saham apabila seluruh variabel prediktor bernilai nol. Variabel Likuiditas menunjukkan pengaruh positif dengan koefisien 0.002264, yang mengimplikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan

likuiditas akan mendorong penguatan harga saham 0.002264 poin, menggunakan asumsi faktor lain tidak berubah (ceteris paribus). Sebaliknya, Ukuran Perusahaan menunjukkan hubungan negatif sebesar -0,139503, di mana peningkatan skala aset justru diprediksi akan mengoreksi harga saham. Demikian pula dengan Efisiensi Operasional (BOPO) yang berkorelasi negatif (-0.017094), menunjukkan bahwa kenaikan biaya operasional akan menekan harga saham. Adapun koefisien AR(1) sebesar 0.542874 mengindikasikan adanya efek persistensi, di mana sekitar 54.28% fluktuasi galat dari periode sebelumnya memengaruhi kondisi periode berjalan.

### **Uji Analisis Hipotesis Uji-T (Parsial)**

**Tabel 10. Hasil Pengujian T**

Variable	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.19333	5.745200	1.948293	0.0592
X1	0.002264	0.005111	0.442870	<b>0.6605</b>
X2	-0.135903	0.392705	-0.346070	<b>0.7313</b>
X3	-0.017094	0.004670	-3.660454	<b>0.0008</b>
AR(1)	0.542874	0.106322	5.105931	0.0000

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 12

Dengan menggunakan signifikansi 0.05,  $df_1 (k-1) = (5-1) = 4$  serta  $df_2 (n-k) = (5 \text{ bank} \times 5) - 5 = 40$  didapat nilai  $F_{tabel}$  sebesar 2.605974949 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2.016692199, maka hasil perbandingan antara  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Likuiditas (LDR) Terhadap Harga Saham  
Variabel Likuiditas (LDR) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0.443 dengan p-value 0.6605. Karena  $t_{hitung} 0.443 < t_{tabel} 2.017$  dan p-value  $> 0.05$ , maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (LDR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. Pengaruh Ukuran Perusahaan pada Harga Saham

Ukuran Perusahaan memiliki  $t_{hitung} -0.346$  dengan p-value 0.7313. Karena  $t_{hitung} -0.346 < t_{tabel} 2.017$  dan p-value  $> 0.05$ , maka ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif serta relevan pada harga saham.

3. Pengaruh Efisiensi Operasional (BOPO) pada Harga Saham  
Efisiensi Operasional (BOPO) menghasilkan  $t_{hitung} -3.660$  dengan p-value 0.0008. Karena  $t_{hitung} -3.660 < t_{tabel} 2.017$  dan p-value  $< 0.05$ , maka Efisiensi Operasional (BOPO) berpengaruh negatif dan relevan pada harga saham.

### **Uji-F (Simultan)**

Mengetahui keseluruhan variabel tidak terikat pada model mempengaruhi variabel dependen dengan serentak. Pengujian melibatkan perbandingan antara nilai  $F_{hitung}$  dan  $F_{tabel}$  ditingkat

signifikansi tertentu, umumnya sebesar  $\alpha = 0.05$ . Jika signifikansi lebih kecil diperbaikan tingkat signifikansi, maka model regresi secara bersamaan signifikan.

**Tabel 11. Hasil Uji-F (Simultan)**

R-squared	0.908098	Mean dependent var	8.204000
Adjusted R-squared	0.887675	S.D. dependent var	0.526737
S.E of regression	0.176535	Akaike info criterion	-0.453736
Sum squared resid	1.121929	Schwarz criterion	-0.092403
Log likelihood	19.20905	Hannan-Quinn criter	-0.319034
F-statistic	44.46517	Durbin-Watson stat	2.066933
<b>Prob(F-Statistic)</b>	<b>0.000000</b>		

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 12

Pengujian F menghasilkan  $F_{hitung} = 27.05250$  serta p-value 0.0000. Karena  $F_{hitung} = 27.052 > F_{tabel} = 2.606$  dan p-value dibawah  $< 0.05$ , maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini secara simultan signifikan, artinya Likuiditas (LDR), Ukuran Perusahaan, dan Efisiensi Operasional (BOPO) secara serentak berpengaruh signifikan pada Harga Saham.

### **Uji Koefisien Determinasi**

Evaluasi terhadap kemampuan model menjelaskan variabilitas variabel terikat dilakukan berdasarkan pengujian  $R^2$ .  $R^2$  rendah mengindikasikan variabel tidak terikat yang dipilih belum mampu memberikan gambaran yang menyeluruh terhadap variabel terikat. Skor yang mendekati angka satu mencerminkan tingkat akurasi yang tinggi, di mana variabel tidak terikat pada model berkapasitas kuat menerangkan setiap perubahan pada variabel dependen.

**Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

<b>R-squared</b>	<b>0.908098</b>	Mean dependent var	8.204000
<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.887675</b>	S.D. dependent var	0.526737
S.E of regression	0.176535	Akaike info criterion	-0.453736
Sum squared resid	1.121929	Schwarz criterion	-0.092403
Log likelihood	19.20905	Hannan-Quinn criter	-0.319034
F-statistic	44.46517	Durbin-Watson stat	2.066933
Prob(F-Statistic)	0.000000		

Sumber: Data Diolah dengan Eviews 12

Adjusted  $R^2$  bernilai 0.887675 berarti setiap variabel tidak terikat berupa LDR, Ukuran Perusahaan serta BOPO dapat menerangkan persentase variable terikat Harga Saham 88%.

### **Pembahasan**

#### **Pengaruh Likuiditas pada Harga Saham**

Hasil perhitungan pengujian T variabel Likuiditas tidak berpengaruh signifikan pada harga saham terlihat dari  $t_{hitung} = 0.443$  lebih kecil  $t_{tabel} = 2.017$ , serta

probabilitas 0.6605 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0.05, sehingga hipotesis pertama Ha ditolak. Temuan ini mengindikasikan berlakunya perspektif trade-off, di mana dampak positif LDR (sebagai potensi pendapatan bunga) ternetralisir oleh sentimen negatifnya (sebagai risiko likuiditas). Pada emiten perbankan LQ45 yang tergolong blue chip, investor cenderung menilai manajemen risiko likuiditas sudah mapan, sehingga fluktuasi LDR dianggap sebagai dinamika operasional wajar dan bukan sinyal krusial yang mampu menggerakkan harga saham. Sejalan penelitian (Harahap & Hairunnisah, 2017) serta (Astuti & Purwoko, 2021) mengungkapkan variable Likuiditas (LDR) tidak berpengaruh signifikan pada harga saham.

### Pengaruh Ukuran Perusahaan pada Harga Saham

Perhitungan pengujian T pada ukuran perusahaan memperlihatkan efeknya pada harga saham tidak berpengaruh positif signifikan. Hasil menunjukkan hipotesis kedua Ha ditolak karena probabilitas lebih rendah dibandingkan signifikansi, 0.7313 di bawah 0.05, serta perhitungan t -0.364 diperbandingkan  $t_{tabel}$  2.017. Temuan tidak signifikan berpengaruh ukuran perusahaan pada harga saham pada sampel bank LQ45 ini diduga kuat disebabkan oleh karakteristik spesifik dari populasi penelitian. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menggunakan sampel seluruh bank atau berbagai sektor, penelitian ini secara khusus memfokuskan pada bank-bank dengan kapitalisasi besar dan likuiditas tinggi pada Indeks LQ45. Penelitian bertentangan dengan temuan (Wijaya Z, 2017) mengungkapkan ukuran Perusahaan berpengaruh positif serta relevan pada harga saham.

### Pengaruh Efisiensi Operasional pada Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis, didapatkan hasil perhitungan Uji T pada variable Efisiensi Operasional (BOPO) berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -3.660 yang nilai mutlaknya lebih besar dari  $t_{tabel}$  2.017, serta p-value sebesar 0.0000 dibawah 0.05 sehingga hipotesis ketiga Ha diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Efisiensi Operasional (BOPO), yang mencerminkan tingkat efisiensi operasional yang lebih rendah di bank, maka harga saham cenderung menurun. Hal ini terjadi karena investor memandang tingginya BOPO sebagai sinyal negatif yang menunjukkan meningkatnya biaya untuk memperoleh pendapatan, sehingga potensi laba dan dividen yang dapat dibagikan perusahaan berkurang. Beriringan temuan Ahmadi et al., (2023) menunjukkan BOPO berpengaruh signifikan pada Harga Saham.

### Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Efisiensi Operasional pada Harga Saham

Berdasarkan hasil estimasi pengujian F, diperoleh LDR, ukuran perusahaan, serta BOPO dengan serentak berpengaruh signifikan pada saham. Hal ini terbukti terhadap nilai  $F_{hitung}$  sebesar 44.465 diatas  $F_{tabel}$  2.606, serta p-value 0.0000 dibawah 0.05. Kombinasi rasio keuangan serta ukuran perusahaan menerangkan perubahan harga saham dengan relevan pada sektor perbankan. Investor memanfaatkan informasi dari ketiga indikator ini dalam pengambilan keputusan investasi sehingga memengaruhi pergerakan harga saham. Sejalan penelitian Harahap & Hairunnisah, (2017) serta Nugroho & Rachmaniyah, (2020) mengungkapkan

*Loan to Deposit Ratio*, ukuran perusahaan, dan BOPO berpengaruh signifikan pada harga saham.

## KESIMPULAN

Analisis berdasarkan penelitian terdahulu, didapatkan hasil LDR tidak berpengaruh signifikan pada harga saham sektor perbankan LQ45. Artinya, peningkatan atau penurunan yang terjadi di harga saham perusahaan tidak akan sejalan dengan peningkatan Likuiditas (LDR). Ukuran Perusahaan memiliki hasil tidak berpengaruh positif serta relevan pada harga saham sektor perbankan indeks LQ45. Dengan kata lain, Temuan ini mengindikasikan bahwa investor tidak memandang besarnya total aset sebagai faktor penentu harga saham untuk bank blue-chip yang sudah mapan. Selain itu, didapatkan hasil bahwa Efisiensi Operasional (BOPO) berpengaruh negatif serta relevan pada harga saham sektor perbankan LQ45. Ini membuktikan bahwa efisiensi operasional merupakan faktor kritis, dimana peningkatan BOPO akan direspon negatif oleh pasar dan menekan harga saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmadi, N., Rahmani, B., Islam, U., & Sumatera, N. (2023). Analisis Pengaruh Biaya Operasional Terhadap Pendapatan Operasional (Bopo), Total Asset Turn Over (Tato), Return on Asset (Roa), Terhadap Harga Saham Perusahaan Syariah Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 23(1), 16–23. <https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/akuntan/article/view/13264>
- Ainindya, Z., Fanani, E., Nur, R., & Putri, A. (2023). *The Effect of Stock Price, Trade Volume, Trade Frequency and Market Value on the Determinants of Share Liquidity of Sharia Bank Listed on the Indonesian Stock Exchange during the Covid-19 Pandemic*. 10(1), 69–81. <https://doi.org/10.20473/vol10iss20231pp69-81>
- Astuti, R., & Purwoko, G. (2021). Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Loan to Deposit Ratio (LDR) Terhadap Harga Saham Pada Subsektor Perbankan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance*, 1(1), 71–84. <http://jurnalamanah.com/index.php/cakrawala/article/view/92>
- Azam, M., Akhtar, J., Ali, S. A., & Mohy-ud-din, K. (2019). *The moderating role of Shariah compliance on the relationship between firm profitability and CSR activities An ethical obligation*. 35(4), 709–724. <https://doi.org/10.1108/IJOES-02-2019-0039>
- Bustamil, & Nurwahidin. (2023). *View of Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perbankan sebelum dan sesudah melakukan proses Konversi (Study kasus pada Bank NTB Syariah).pdf*.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). *Signaling Theory: A Review and Assessment*. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Dendawijaya, L. (2009). *Manajemen Perbankan*. Ghalia Indonesia.
- Diamond, D. W., Rajan, R. G., Journal, S., April, N., Diamond, D. W., & Rajan, R. G. (2014). *Liquidity Risk, Liquidity Creation , and Financial Fragility: A Theory of Banking*. 109(2), 287–327.
- Effendi, A. D. (2022). Pengaruh Return

- on Asset (Roa), Debt To Equity Ratio (Der), Current Ratio (Cr) Dan Price Earning Ratio (Per) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Kosmetik & Keperluan Rumah Tangga Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020). *DIALEKTIKA: Jurnal Ilmu Sosial*, 20(3), 127–138.  
<https://www.jurnaldialektika.com/index.php/piani/article/view/113>
- Elnahass, M., Trinh, V. Q., & Li, T. (2021). Journal of International Financial Markets , Institutions & Money Global banking stability in the shadow of Covid-19 outbreak. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 72, 101322.  
<https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101322>
- Fauziyah, V. S. (2022). Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Loan To Deposit Ratio, dan Return On Asset Terhadap Harga Saham Pada Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa. 84–91. <http://repository.itbwigalumajang.ac.id/1890/>[http://repository.itbwigalumajang.ac.id/1890/4/Bab\\_2\\_watermark.pdf](http://repository.itbwigalumajang.ac.id/1890/4/Bab_2_watermark.pdf)
- Fortuna, S. (2024). DETERMINAN FINANCIAL SUSTAINABILITY RATIO BANK UMUM SYARIAH DI INDONESIA. IX(I), 1–23. <https://repository.radenintan.ac.id/37239/>
- Gujarati, D. (2004). Basic Econometrics. In *International Journal of Geriatric Psychiatry* (Vol. 12, Issue 12).  
[https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1099-1166\(199712\)12:12<1155::AID-GPS705>3.0.CO;2-E](https://doi.org/10.1002/(SICI)1099-1166(199712)12:12<1155::AID-GPS705>3.0.CO;2-E)
- Harahap, D. A., & Hairunnisah, A. I. (2017). Pengaruh Npl, Ldr, Gcg , Nim , Roa , Roe , Car ,Bopo Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dari Tahun 2010 - 2014. *Jurnal Dimensi*, 6(1), 22–40. <https://www.journal.unrika.ac.id/index.php/jurnaldms/article/view/522/0>
- Havidz, S. (2015). *Asian Journal of Economic Modelling BANK EFFICIENCY AND NON-PERFORMING FINANCING (NPF ) IN THE INDONESIAN ISLAMIC BANKS* Keyword s. 3(3), 61–79.  
<https://doi.org/10.18488/journal.8/2015.3.3/8.3.61.79>
- Husnaini, W., Cahyaningtyas, S., & Atikah, S. (2023). *PERAN PENGUNGKAPAN LINGKUNGAN DALAM MENINGKATKAN HARGA SAHAM*. 7(2), 449–461.
- Indarningsih, N. A. (2022). Risk Comparison Analysis of Islamic and Conventional Stock Price Index Volatility ( Jakarta Islamic Index and LQ45 Index ). 9(5), 694–709.  
<https://doi.org/10.20473/vol9iss20225pp694-709>
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Ningsih, N. W., Pramasha, R. R., & Kurniawan, A. (2024). A Comparison of the Financial Performance of Telecommunication Companies Listed on the Jakarta Islamic Index Before and Amidst the Covid-19 Pandemic. 2024, 181–188.  
<https://doi.org/10.18502/kss.v9i116244>
- Nugroho, A. Y., & Rachmaniyah, F. (2020). Pengaruh LDR , NIM , NPL dan BOPO terhadap Harga Saham pada PT.Bank Rakyat

- Indonesia, Tbk 2017- 2019. *Journal Koperasi Dan Manajemen*, 1(1), 28–43. [https://www.academia.edu/43586280/Pengaruh\\_LDR\\_NIM\\_NPL\\_dan\\_BOPO\\_terhadap\\_Harga\\_Saham\\_pada\\_PT\\_Bank\\_Rakyat\\_Indonesia\\_Tbk\\_2017\\_2019](https://www.academia.edu/43586280/Pengaruh_LDR_NIM_NPL_dan_BOPO_terhadap_Harga_Saham_pada_PT_Bank_Rakyat_Indonesia_Tbk_2017_2019)
- Nur Aryanti, A., Rahmi, P. P., & Herlina, L. (2022). Pengaruh ROA, ROE, LDR, CAR, Dan NPL Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar di BEI. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 3(1), 156–163. <https://pdfs.semanticscholar.org/17a5/76c60f852bd267e31704ee5d31bbd789da65.pdf>
- Pandia, F. (2012). *Manajemen Dana dan Kesehatan Bank*. Rineka Cipta.
- Prasetyo, B., Utami, S., Abdusshomad, A., Wijaya, M., & Kalbuana, N. (2021). Effect of Company Value, Leverage, and Company Size on Profit Persistence in Jakarta Islamic Index (Jii) Listed Companies. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(1), 128–136. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR/article/view/2164>
- Purba, Y. S. (2023). Pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR) Dan Non Performing Loan (NPL) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021. *Media Informasi Peenlitian Kabupaten Semarang*, 5(2797–8044), 147–165. <https://sinov.semarangkab.go.id/index.php/sinov/article/view/566>
- Rachmawati, Y. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di *LQ45 Bursa Efek Indonesia Yuni Rachmawati*. 1548, 66–79.
- Rose, P., & Hudgins, S. (2013). *Bank Management & Financial Services*.
- Sampeliling, A. (2022). Pengaruh return on equity dan biaya operasi terhadap pendapatan operasi terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 14(2), 284–291. [https://www.researchgate.net/publication/366665278\\_Pengaruh\\_return\\_on\\_equity\\_dan\\_biaya\\_operasi\\_terhadap\\_pendapatan\\_operasi\\_terhadap\\_harga\\_saham\\_perusahaan\\_perbankan\\_yang\\_terdaftar\\_di\\_bursa\\_efek\\_Indonesia](https://www.researchgate.net/publication/366665278_Pengaruh_return_on_equity_dan_biaya_operasi_terhadap_pendapatan_operasi_terhadap_harga_saham_perusahaan_perbankan_yang_terdaftar_di_bursa_efek_Indonesia)
- Sari, E. Y., Riyadi, S., & Sari, E. Y. (2022). *International Journal of Management and Economics The Determinant Effect of Financial Performance on Return on Assets (ROA) in Full-Fledged Islamic Banks in Indonesia for the 2015-2019 Period*. 08(07), 2507–2514. <https://doi.org/10.47191/ijmei/v8i7.03>
- Setiawan, A., & Tjun, L. T. (2010). Pengaruh Earnings Per Share (EPS), Loan To Deposit Ratio(LDR), dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham Emiten Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 2(2), 162–180. <https://journal.maranatha.edu/index.php/jam/article/view/366>
- Sidiq, S. (2023). *Interseksi Hukum dan Ekonomi: Analisis Komprehensif terhadap Dinamika Regulasi dan Dampaknya terhadap Pertumbuhan Ekonomi*. 7(2). <https://doi.org/10.24127/mlr.v7i2.2766>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of*

- Economics*, 355–374.
- Wijaya Z, R. (2017). Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(3), 459–472.  
<http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp>
- Wijono, D., Dwiyanto, B. S., Risdwiyanto, A., & Jemadi, J. (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, Dan Entrepreneurship*, 12(2), 632.  
<https://ejournal.up45.ac.id/index.php/maksipreneur/article/view/1558>