

**PENGARUH RASIO CAMEL TERHADAP PERUBAHAN HARGA
SAHAM BANK PASCA COVID-19
(Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2023)**

Tesis

Oleh:

Havid Dasuki

NPM 2126061007



**MAGISTER ILMU ADMINISTRASI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

PENGARUH RASIO CAMEL TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM BANK PASCA COVID-19

Oleh

Havid Dasuki

COVID-19 memberikan dampak luar biasa terhadap harga saham di Indonesia tidak terkecuali sektor Perbankan. Perusahaan berupaya memberikan informasi sebaik mungkin kepada investor dalam rangka memberikan rasa aman kepada investor agar mau berinvestasi kembali. Tujuan penelitian ini untuk menguji secara empiris pengaruh CAMEL terhadap perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2023. Penelitian ini bersifat deskriptif eksplanatoris dengan pendekatan kuantitatif. Analisis dengan proses pengolahan data menggunakan program EViews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CAR berpengaruh tidak signifikan terhadap perubahan harga saham, RORA berpengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan negatif terhadap perubahan harga saham, NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap perubahan harga saham, ROA berpengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan positif terhadap perubahan harga saham, dan LDR berpengaruh tidak signifikan terhadap perubahan harga saham. Secara simultan terdapat pengaruh signifikan antara CAR, RORA, NPM, ROA dan LDR secara bersama-sama terhadap perubahan harga saham bank pasca COVID-19.

Kata kunci: Rasio Camel, perubahan harga saham, bank, pasca covid 19.

ABSTRACT

THE EFFECT OF CAMEL RATIO ON CHANGES IN BANK STOCK PRICES POST COVID-19

By

Havid Dasuki

COVID-19 has had a tremendous impact on stock prices in Indonesia, including the banking sector. Companies strive to provide the best possible information to investors in order to provide a sense of security to investors so that they are willing to invest again. The purpose of this study is to empirically test the effect of CAMEL on changes in stock prices after COVID-19 in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2022-2023. This study is descriptive explanatory with a quantitative approach. Analysis with data processing using the EViews program. The results of the study show that CAR has no significant effect on changes in stock prices, RORA has a significant effect and has a negative relationship direction to changes in stock prices, NPM has no significant effect on changes in stock prices, ROA has a significant effect and has a positive relationship direction to changes in stock prices, and LDR has no significant effect on changes in stock prices. Simultaneously, there is a significant influence between CAR, RORA, NPM, ROA and LDR together on changes in bank stock prices after COVID-19.

Keywords: camel ratio, stock price changes, banks, post covid 19.

“

Judul Skripsi

**: PENGARUH RASIO CAMEL TERHADAP
PERUBAHAN HARGA SAHAM BANK
PASCA COVID-19**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun
2022-2023)**

Nama Mahasiswa

: Havid Dasuki

Nomor Pokok Mahasiswa

: 2126061007

Program Studi

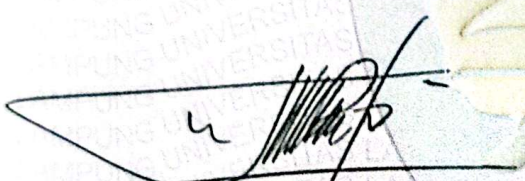
: Magister Ilmu Administrasi

Fakultas

: Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

MENYETUJUI

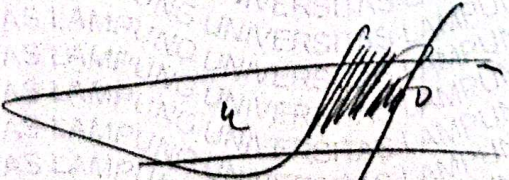
Komisi Pembimbing


Dr. Suripto, S. Sos., M.AB.
NIP. 196902261990031001


Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.AB.
NIP.198001172003121002

MENGETAHUI

**Ketua Program Studi Magister Ilmu Administrasi
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Universitas Lampung**


Dr. Suripto, S. Sos., M.AB.
NIP. 196902261990031001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Dr. Surlipto, S. Sos., M.AB.

Sekretaris : Dr. K. Bagus Wardlanto, S.Sos., M.AB.

Penguji Utama : Dr. Maulana Agung P, S. Sos., M. AB.

2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

Prof. Dr. Anna Gustiha Z., S.Sos., M.Si.
NIP. 197608212000032001

3. Direktur Program Pasca Sarjana Universitas Lampung

Prof. Dr. Ir. Murhadi M.Si.
NIP. 19640326 198902 1 001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 11 Juni 2025

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : **Havid Dasuki**

NPM : 2126061007

Jurusan : Magister Ilmu Administrasi

Alamat : Jl Lumba-Lumba No 47, kel Yosodadi, Kec. Metro Timur, Kota
Metro

Dengan ini menyatakan bahwa tesis saya yang berjudul **“PENGARUH RASIO CAMEL TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM BANK PASCA COVID-19 (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2023)”** adalah benar-benar hasil karya ilmiah saya sendiri, bukan plagiat (milik orang lain) ataupun dibuat oleh orang lain.

Apabila dikemudian hari hasil penelitian atau tugas akhir saya ada pihak-pihak yan merasa keberatan, maka saya akan bertanggung jawab dengan peraturan yang berlaku dan siap untuk dicabut gelar akademik saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar dan tidak dalam keadaan tekanan dari pihak manapun.

Bandar Lampung, 11 Juni 2025



Havid Dasuki

NPM 2126061007

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama Havid Dasuki dilahirkan di Metro pada tanggal 12 Oktober 1995. Penulis merupakan anak ke tiga dari empat bersaudara anak dari pasangan Bapak Abdul Muluk dan Ibu Junaidah.

Pendidikan formal penulis diawali dari Sekolah Dasar (SD) Negeri 4 Metro Timur pada tahun 2001 diselesaikan tahun 2007, Sekolah Menengah Pertama (SMP) Negeri 1 Kota Metro pada tahun 2007 diselesaikan Tahun 2010, Sekolah Menengah Atas (SMA) Negeri 01 Kota Metro pada tahun 2010 diselesaikan tahun 2013, pada tahun 2013 itu juga penulis langsung melanjutkan studi Sarjana I (S1) di Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis FISIP Universitas Lampung diselesaikan pada tahun 2017, dan setelah 4 (empat) tahun menyelesaikan studi Sarjana I (S1) tepatnya di tahun 2021 penulis melanjutkan ke program magister Ilmu Administrasi FISIP Universitas Lampung. Selain sebagai mahasiswa pascasarjana penulis juga merupakan pegawai PT Bank Negara Indonesia Persero Tbk.

PERSEMBAHAN

*Allhamdulillah.. syukurku ucapkan kepada rabb pemilik, jiwa, raga dan
hatiku yang telah memudahkan segala urusanku dalam menempuh
studiku in*

Karya tulisku ini kupersembahkan kepada :

*Ayah, Ibunda, Istri dan Anakku tercinta
Yang selalu mendo'akanku, tiada henti-hentinya, dan yang tidak bosan-
bosannya memberiku semangat.*

*Karya tulis ku ini jauh dari kata cukup sebagai ucapan tanda bakti ku,
namun hanya ini yang dapat kupersembahkan saat ini.*

Serta Almamater Tercinta, Universitas Lampung

Motto

*Karena sesungguhnya sesudah kesulitan ada
kemudahan*

(Qs Alam Nasyroh: 6)

Semua bisa dikalahkan kecuali Allah dan Orang Tua
(Evan Dimas Darmono)

SANWACANA

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT karena atas rahmat dan karuniaNya tulisan ini dapat diselesaikan. Tesis dengan judul **“PENGARUH RASIO CAMEL TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM BANK PASCA COVID-19 (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2023)”**. Sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Sains, Program Studi Magister Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.

Oleh karena itu dengan segala hormat penulis mengucapkan terimakasih sebesar-besarnya dan setulus-tulusnya kepada :

1. Kepada Ayah dan Ibunda tercinta atas kasih sayang, do'a dan semangat yang telah diberikan. Semoga ilmu yang sedikit ini dapat memberikan manfaat kepada ananda khususnya dan bagi masyarakat umumnya, sehingga dapat membantu emak dan buyah untuk menuju jannahNya.
2. Kepada Istriku Dwi Wulandari dan Anakku Kinara Naiza Hanarizqyah, yang selama ini alarm pengingat supaya studi ini selesai tepat waktu, doa dan dukungan kalian mu telah tembus kelangit ketujuh, semoga menjadi amal baktimu, semoga syurga untuk kalian.
3. Kepada saudara/i kandungku, adik, kaka ipar dan adik ipar terimakasih atas segala doa untuk kebbaikanku.
4. Para keponakanku (4 keponakanku), wajah kalian terus mengingatkanku supaya studi ini selesai, tidak pernah dibayangkan jika tidak selesai tepat waktu, teladan dan contoh apa yang mestiku berikan. Terimakasih atas senyum semuringah kalian.
5. Para Pimpinan di FISIP Universitas Lampung Ibu Prof. Dr. Anna Gustina Z., S.Sos., M.Si.. (Dekan), Prof. Dr. Noverman Duadji, M.Sc. (Wadek BAK), Bpk. Dr. Arif Sugiono, M.Si. (Wadek BUK), Dr. Robi Cahyadi K, M.A. (Wadek BKA). Terimakasih atas motivasi dan support yang sangat amat luar biasa.

6. Bapak Dr. Suripto, S.Sos M.A.B, selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah memberikan saran, masukan, petunjuk bahkan meluangkan waktu untuk membimbing penulis di teng-tengah keterbatasan penulis. Terimakasih juga atas ilmu tentang publikasi yang telah banyak sekali diberikan.
7. Bapak Dr. K Bagus Wardianto, S.Sos M.A.B selaku Dosen Pembimbing Kedua yang telah memberikan saran, masukan, petunjuk bahkan meluangkan waktu untuk membimbing penulis.
8. Bapak Dr. Maulana Agung Pratama, S.Sos M.A.B, selaku Dosen Penguji yang telah memberikan saran, masukan, petunjuk dan ilmu yang bermanfaat dalam menyelesaikan tulisan ini. Terimakasih Bapak Juga sebagai alarm pengingat supaya studi ini selesai tepat waktu.
9. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Magister Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
10. Sahabat-sahabat Kuliah di Magister Ilmu Administrasi, M. Sulaiman, Jimly M.A, Bu Sinar Putri, Septi Haryati, Defa Septia, Ayu Wulandari dkk terimakasih atas kebersamaan dan semangat dari kalian di sela-sela kesibukan masing-masing dalam bekerja dan mengerjakan tesis.
11. Terimakasih kepada Tim RBD RCF BNI Wilayah 03 tahun 2025. Terimakasih atas doa dan dukungan kalian semua.

Akhir kata penulis menyadari sepenuhnya bahwa karya kecil ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga ilmu yang selama ini penulis dapatkan dapat bermanfaat untuk masyarakat banyak.

Bandar Lampung, 11 Juni 2025

Penulis

Havid Dasuki

DAFTAR ISI

	Halaman
COVER	i
DAFTAR ISI.....	ii
DAFTAR GAMBAR.....	iv
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR RUMUS	vi
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	12
1.4 Manfaat Penelitian.....	13
1.4.1 Manfaat Teoritis	13
1.4.2 Manfaat Praktis	13
II TINJAUAN PUSTAKA.....	14
2.1 Landasan Teori.....	14
2.1.1 <i>Signalling Theory</i> (Teori Sinyal)	14
2.1.2 Saham.....	16
2.1.2.1 Konsep dan Definisi	16
2.1.2.2 Perubahan Harga Saham	17
2.1.3 Analisis Rasio CAMEL.....	19
2.1.3.1 <i>Capital Adequacy Ratio</i> (CAR)	19
2.1.3.2 <i>Return on Risk Asset</i> (RORA).....	20
2.1.3.3 <i>Net Profit Margin</i> (NPM).....	21
2.1.3.4 <i>Return on Asset</i> (ROA)	23
2.1.3.5 <i>Loan to Deposit Ratio</i> (LDR)	24
2.2 Penelitian Terdahulu.....	25
2.3 Kerangka Berpikir	31
2.3.1 Pengaruh Rasio CAMEL Terhadap Perubahan Harga Saham	31
2.3.2 Hipotesis Penelitian	32
III METODE PENELITIAN.....	34
3.1 Jenis Penelitian	34
3.2 Validitas dan Variabel Penelitian	35
3.2.1 Validitas Data.....	35
3.2.2 Variabel Penelitian	35
3.3 Populasi dan Sampling	37
3.4 Jenis, Sumber, dan Metode Pengambilan Data.....	39
3.4.1 Jenis dan Sumber Data	39
3.4.2 Metode Pengumpulan Data.....	39

3.5 Metode Analisa Data.....	DAFTAR ISI	40
3.5.1 Analisis Regresi Data Panel		40
3.5.2 Penentuan Model Regresi Data Panel.....		41
3.5.3 Uji Hipotesis		42
IV HASIL DAN PEMBAHASAN		44
4.1 Gambaran Umum.....		44
4.1.1 Bank Central Asia Tbk (BBCA).....		44
4.1.2 Bank Rakyat Indonesia (Persero)Tbk (BBRI).....		45
4.1.3 Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)		46
4.1.4 Bank Negara Indonesia (Persero)Tbk (BBNI).....		47
4.1.5 Bank Syariah Indonesia (Persero) Tbk (BRIS).....		48
4.1.6 Bank Permata Tbk (BNLI).....		49
4.1.7 Bank Mega Tbk (MEGA)		49
4.1.8 Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA).....		50
4.1.9 Bank Pan Indonesia Tbk (PNBN).....		51
4.1.10 Bank OCBC Tbk (NISP)		52
4.1.11 Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN).....		53
4.1.12 Bank Jago Tbk (ARTO).....		54
4.1.13 Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk (BTPN)		54
4.1.14 Bank Sinarmas Tbk (BSIM)		56
4.1.15 Bank Capital Indonesia Tbk (BACA).....		56
4.2 Hasil Penelitian		57
4.2.1 Konteks Penelitian dan Data.....		58
4.2.2 Hasil Uji Regresi Linear Berganda		60
4.2.3 Uji t.....		61
4.2.4 Uji F.....		64
4.3 Pembahasan.....		64
4.3.1 Pengaruh <i>Capital Adequacy Ratio</i> (CAR) Terhadap Perubahan Harga Saham.....		66
4.3.2 Pengaruh <i>Return on Risk Assets</i> (RORA) Terhadap Perubahan Harga Saham.....		68
4.3.3 Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> (NPM) Terhadap Perubahan Harga Saham.....		69
4.3.4 Pengaruh Return on Assets (ROA) Terhadap Perubahan Harga Saham.....		71
4.3.5 Pengaruh Loan to Deposit Ratio (LDR) Terhadap Perubahan Harga Saham.....		72
V KESIMPULAN DAN SARAN		74
5.1 Kesimpulan		74
5.2 Saran		75

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR GAMBAR

Halaman

1.1 Grafik Share Saham per Sektor dan Top 10 Saham Berdasarkan <i>Market Value</i>	3
1.2 Grafik Pergerakan Saham Perbankan Sejak 2018 - 2024	3
3.1 Kerangka Berpikir.....	32

DAFTAR TABEL

Halaman

2.1 Ketentuan CAR menurut Bank Indonesia.....	20
2.2 Ketentuan RORA dari BL.....	21
2.3 Besaran ROA yang ditentukan oleh BI	24
2.4 Ringkasan Penelitian Terdahulu	30
4.1 Data Laporan Keuangan Bank.....	59
4.2 Hasil Uji t.....	62

DAFTAR RUMUS

	Halaman
2.1 CAR	36
2.2 RORA	36
2.3 NPM.....	36
2.4 ROA.....	36
2.5 LDR.....	36
2.6 Selisih Harga Saham	37
2.7 Regresi Data Panel	40

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal atau *capital market* memiliki peran penting di dalam perekonomian suatu negara, dikarenakan keberadaan dua fungsi esensial: ekonomi dan keuangan (Pakpahan, 2003; Rustiana dan Ramadhani, 2022). Untuk fungsi ekonomi, pasar modal hadir sebagai platform yang menghubungkan dua pihak dengan kepentingan yang berbeda: investor sebagai sumber dana dan *issuer* yang membutuhkan dana – memungkinkan investor untuk menanamkan dana mereka dengan tujuan mendapatkan keuntungan dan perusahaan (sebagai *issuer*) yang membutuhkan dana dapat menggunakan dana tersebut untuk investasi. Sedangkan fungsi finansial pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk mendapatkan keuntungan sesuai dengan jenis investasi yang di pilih (Darmadji dan Fakhruddin, 2001).

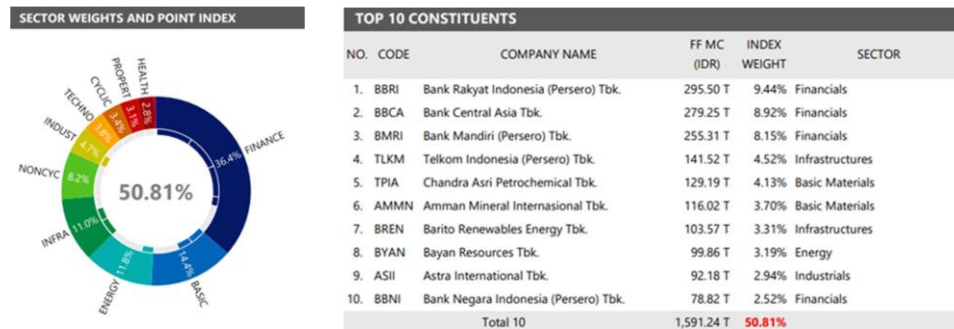
Instrumen keuangan yang paling umum diperjualbelikan di pasar modal (yang dalam hal ini adalah Bursa Efek Indonesia – BEI) adalah saham. Sulistyastuti (2002) mengemukakan bahwa saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi atas suatu perusahaan. Saham sebagai sekuritas yang bersifat ekuitas, memberikan implikasi bahwa kepemilikan saham mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi dan mengalami trend peningkatan mencerminkan kondisi perusahaan yang baik. Dalam aktivitas investasi, tentu hal terpenting yang menjadi tujuan utamanya adalah sejauh mana nilai uang yang diinvestasikan akan

memberikan return (*capital gain*) yang paling optimal sehingga penting bagi perusahaan untuk terus menciptakan kondisi saham perusahaan yang terus mengalami peningkatan.

Dengan kaitannya pada konteks ini, Su *et al.* (2023) mengatakan bahwa terdapat dua faktor utama yang mempengaruhi kelangsungan harga saham yakni internal dan eksternal. Faktor internal mencakup kinerja dan kesehatan keuangan perusahaan itu sendiri seperti laba bersih, asimetri informasi, pertumbuhan penjualan, pemisahan hak kepemilikan dan pengelolaan, serta efisiensi operasional. Sedangkan faktor eksternal (yang juga lebih dikenal dengan faktor ekonomi makro), mencakup seperti tingkat inflasi dan suku bunga, upaya pengaturan pasar yang dilakukan institusi, pertumbuhan ekonomi, pergerakan kurs, serta sentimen yang dimiliki investor (*panic factor* dan manipulasi pasar). Berbagai hal tersebut termasuk ke dalam risiko pasar modal.

BEI telah mengklasifikasi sektor dan industri perusahaan tercatat yang bernama “Indonesia Stock Exchange Industrial Classification” atau IDX-IC untuk memberikan gambaran bagi investor seputar ragam dan variasi saham perusahaan/emiten yang diperdagangkan. Diantara seluruh sektor ekonomi saham yang diperdagangkan tentunya ada sektor yang dominan dan tidak dominan. Berdasarkan data yang diakses pada situs resmi BEI tertanggal 20 Oktober 2024, Gambar (1.1) menunjukkan sektor perbankan (*financial*) menjadi sektor yang memiliki kapitalisasi pasar (*market value*) terbesar pada IHSG, dengan persentase sebesar 36,4%. Angka tersebut cukup jauh mengungguli sektor lainnya yang

berada pada peringkat kedua yaitu *Basic Material* (14,4%) dan peringkat ketiga yaitu *Energy* (11,8%).



Gambar 1.1 Grafik *Share Saham* per Sektor dan *Top 10 Saham* Berdasarkan *Market Value*

Sumber: <https://www.idx.co.id>.

Sektor perbankan (*financial*) juga sangat *powerfull* karena terdapat 4 perusahaan perbankan yang termasuk dalam TOP 10 perusahaan dengan kapitalisasi terbesar di IHSG: mendominasi hingga 50,81% dari total *market value* IHSG itu sendiri. Ini menjadikan sektor perbankan (*financial*) sangat menarik dan penting untuk dibahas.



Gambar 1.2. Grafik Pergerakan Saham Perbankan Sejak 2018 - 2024.

Sumber: Investing.com

Berdasar pada Gambar (1.2) dapat terlihat bahwa indeks harga saham perbankan dalam 5 tahun terakhir juga mengalami tren positif. Pada saat COVID-19 melanda dunia tahun 2019-2020, harga saham perbankan turun signifikan namun berhasil *recovery* pada tahun 2021 dan bahkan terus melaju pada tahun tahun selanjutnya yang bisa diartikan sebagai performa dan kinerja perusahaan perbankan masih sangat baik menghasilkan laba.

Dalam hal menganalisa performa dan kinerja Perusahaan perbankan, umumnya dapat didasarkan pada Rasio CAMEL (*Capital, Assets quality, Management, Earnings, dan Liquidity*) (Keffala, 2021). Jika diartikan, lima komponen yang dimaksud yakni modal, kualitas aset, manajemen, pendapatan, dan likuiditas. Setidaknya terdapat beberapa alasan yang dapat dijadikan dasar mengapa Rasio CAMEL layak didasarkan untuk menganalisa performa dan kinerja perusahaan perbankan (Purba et al., 2015; Fiola, 2024; Hermuningsih, 2015):

1. Komprehensif: Rasio CAMEL mencakup lima aspek utama yang mencerminkan kesehatan keuangan bank secara keseluruhan. Ini memberikan gambaran yang komprehensif tentang kondisi keuangan bank;
2. Standar Internasional: Rasio CAMEL diakui secara internasional dan digunakan oleh banyak regulator perbankan di seluruh dunia. Ini membuat analisis yang dilakukan menggunakan rasio ini dapat dibandingkan dengan bank-bank di berbagai negara;
3. Identifikasi Risiko: Rasio CAMEL membantu dalam mengidentifikasi berbagai risiko yang dihadapi oleh bank, seperti risiko kredit, risiko

likuiditas, dan risiko operasional. Dengan demikian, bank dapat mengambil langkah-langkah untuk mengelola dan mengurangi risiko-risiko tersebut;

4. Evaluasi Kinerja Manajemen: Salah satu komponen dari rasio CAMEL adalah kualitas manajemen. Ini memungkinkan evaluasi kinerja manajemen bank dalam mengelola aset dan kewajiban serta dalam mengambil keputusan strategis;
5. Prediksi Kesehatan Keuangan: Dengan menggunakan rasio CAMEL, dapat diprediksi kesehatan keuangan bank di masa depan. Ini penting bagi investor, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya untuk membuat keputusan yang tepat;
6. Penilaian Profitabilitas: Rasio CAMEL juga mencakup aspek profitabilitas, yang memungkinkan analisis tentang seberapa efisien bank dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya.

Purwasih (2010) percaya bahwa rasio keuangan tersebut dapat dijadikan tolak ukur performa dan kinerja (disebut juga dengan sebutan “kesehatan”) dari suatu bank. Sehubungan dengan konteks tersebut, salah satu upaya analisis fundamental yang dinilai efektif oleh ahli dalam melihat kondisi keuangan perusahaan dan kinerja emiten adalah dengan melakukan analisa rasio keuangan: dilandaskan pada pemahaman bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat diketahui melalui analisis rasio keuangannya dalam suatu periode tertentu (Sulistiyastuti, 2002).

Melandaskan pada pendapat beberapa ahli, beberapa rasio keuangan yang biasa digunakan dalam melakukan analisis fundamental adalah *Capital Adequacy Ratio*

(CAR), *Return on Risk Asset* (RORA), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) (Handono, 2011; Purwasih, 2010).

Pemilihan kelima jenis rasio ini dilandaskan pada fakta bahwa informasi rasio keuangan umumnya mudah untuk diperoleh dan diakses oleh investor. Sudah menjadi tren yang berlaku secara konsensus, bahwa berbagai perusahaan yang telah memutuskan untuk *go public* akan menyediakan informasi tersebut kepada publik, khususnya para pemegang saham. Dengan begitu, dapat diraih suatu transparansi dan keterbukaan mengenai segala aktivitas kinerja dan performa finansial yang dimiliki emiten tersebut – yang mana juga mencakup informasi pada saat menghadapi pandemi COVID-19. Dengan memberikan laporan keuangan yang transparan, publik bisa menilai bagaimana perusahaan dapat bertahan dan mengambil keputusan ekonomi krusial ketika menghadapi masa-masa krisis. Tentu ini menjadi sebuah portofolio baik dan dapat digunakan oleh investor untuk mengurangi keraguan finansial ketika emiten berhadapan dengan sebuah ketidakpastian ekonomi, sekaligus melihat seberapa cepat mereka dalam melakukan pemulihan.

Signalling Theory atau Teori Sinyal dikembangkan oleh Ross (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. *Signalling Theory* memungkinkan perusahaan untuk memberikan informasi yang bagus mengenai kondisi mereka. Ini membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki kondisi serupa dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka.

Perusahaan yang memiliki historis keuangan masa lalu yang buruk serta tidak mampu memberikan sinyal tentang bagus-tidaknya kinerja masa depan mereka sering kali tidak akan dipercaya oleh pasar. Didasarkan pada pendapat beberapa ahli, terdapat beberapa alasan yang bisa dijadikan alasan pemilihan *Signalling Theory* (Nugraha & Artini, 2022; Meliza, 2021; Puspitaningtyas, 2019; Suhadak et al., 2019):

1. Mengatasi asimetri informasi: *Signalling Theory* membantu mengatasi masalah asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan investor. Dalam konteks perbankan, manajemen memiliki informasi yang lebih mendalam tentang kondisi keuangan dan prospek masa depan bank dibandingkan dengan investor. Dengan memberikan sinyal yang tepat, manajemen dapat mengurangi ketidakpastian dan membantu investor membuat keputusan yang lebih baik;
2. Menjelaskan bagaimana saham dapat mempengaruhi kepercayaan investor: Sinyal yang diberikan oleh perusahaan, seperti pengumuman dividen atau *buyback* saham, dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Ini penting dalam industri perbankan yang sangat bergantung pada kepercayaan dan stabilitas;
3. Dapat menjadi landasan yang menjelaskan pengaruh harga saham: Sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat memengaruhi harga saham di pasar. Misalnya, pengumuman dividen yang meningkat dapat dianggap sebagai

sinyal positif tentang kesehatan keuangan perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham;

4. Dapat menjadi indikator evaluasi kinerja manajemen: *Signalling Theory* memungkinkan investor untuk mengevaluasi kinerja manajemen berdasarkan sinyal yang diberikan. Dalam industri perbankan, ini bisa mencakup keputusan strategis seperti ekspansi bisnis, pengelolaan risiko, dan kebijakan keuangan;
5. Penggunaannya dapat mendorong transparansi: Dengan memberikan sinyal yang jelas dan konsisten, perusahaan perbankan dapat mendorong transparansi dan akuntabilitas. Ini penting untuk menjaga kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Sudah terdapat beberapa penelitian yang dilakukan oleh para akademisi dan juga ahli mengenai bagaimana rasio keuangan dapat menjadi suatu indikator analisis dalam menentukan performa dan kinerja finansial dari emiten. Penentuan indikasi performa dan kinerja emiten ini penting sehingga dapat digambarkan kondisi finansial yang perusahaan miliki kedepannya, terlebih di masa pasca pandemi. Selain dapat digunakan sebagai dasar kajian akademis maupun pengambilan kebijakan oleh *stakeholder* yang berhubungan dengan ekonomi makro, penelitian-penelitian tersebut juga dapat menjadi informasi bagi para investor dalam melakukan prediksi penanaman modal, seperti besaran kemungkinan kebangkrutan suatu usaha, besaran keuntungan saham, dll.

Penelitian yang dilakukan oleh Handono (2011) dari Universitas Indonesia yang berjudul “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Indeks Harga Saham

Individu (Studi Kasus Pada Delapan Bank Terbesar)” mengkaji pengaruh empat variabel terhadap indeks harga saham perbankan delapan bank secara kolektif dan parsial dalam kurun periode 2004-2010: (1) beban-pendapatan operasional (BPO); (2) *rasio return on equity* (ROE); (3) *loan to deposit ratio* (LDR); serta (4) *earning per share* (EPS). Hasil penelitian yang mereka dapatkan menunjukkan bahwa, secara kolektif: masing-masing BPO dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan delapan bank (IHSG8); rasio ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG8; sedangkan LDR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Untuk hasil penelitian parsial per bank, keempat variabel menunjukkan karakteristik pengaruh yang berbeda-beda: rasio BPO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham individu (IHSI); ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSI; rasio LDR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap IHSI; dan rasio EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSI.

Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Purwasih (2010) dari Universitas Diponegoro Semarang yang berjudul “Pengaruh Rasio CAMEL Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2008” mengkaji bagaimana Rasio CAMEL (diproksikan dengan CAR, RORA, NPM, ROA dan LDR) dapat mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan perbankan yang *go public* di BEI, baik secara parsial maupun simultan. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa secara parsial: RORA dan ROA memiliki pengaruh positif-signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan perbankan yang *go public* di BEI. Sedangkan

pengaruh dari CAR, NPM, dan LDR tidak signifikan. Sedangkan untuk hasil uji secara simultan: terdapat pengaruh antara kelima secara bersama-sama terhadap perubahan harga saham perusahaan perbankan yang *go public* di BEI yakni sebesar 16,5 %.

Kedua penelitian di atas mampu menunjukkan adanya hubungan antara rasio keuangan dengan harga saham. Namun, kedua penelitian tersebut tidak menyertakan keberadaan faktor pandemi di dalamnya. Padahal, didasarkan pada kebutuhan era pasca pandemi seperti ini, perlu bagi investor untuk mengetahui kinerja dan performa finansial perusahaan, khususnya saham perbankan. Ini penting untuk dilakukan dalam melakukan prediksi dan analisa mengenai sejauh mana pandemi memberikan efek terhadap harga saham perbankan serta berapa lama pemulihannya. Melihat adanya *gap* tersebut, maka penelitian ini akan mendeskripsikan secara eksplanatoris mengenai signifikansi pengaruh Rasio CAMEL terhadap perubahan harga saham bank pasca COVID-19, dengan judul **“Pengaruh Rasio CAMEL Terhadap Perubahan Harga Saham Bank Pasca COVID-19 Studi Empiris Pada Seluruh Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2022-2023”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian di atas maka dapat dirumuskan pokok-pokok permasalahan yang akan dilakukan pembahasan pada penelitian ini, yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh positif antara CAR terhadap perubahan harga saham individu pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah terdapat pengaruh positif antara RORA terhadap perubahan harga saham individu pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
3. Apakah terdapat pengaruh positif antara NPM terhadap perubahan harga saham individu pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
4. Apakah terdapat pengaruh positif antara ROA terhadap perubahan harga saham individu pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
5. Apakah terdapat pengaruh positif antara LDR terhadap perubahan harga saham individu pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
6. Apakah CAR, RORA, NPM, ROA dan LDR secara simultan berpengaruh terhadap perubahan harga saham individu pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah:

1. Mencari tahu apakah terdapat pengaruh positif antara CAR terhadap perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
2. Mencari tahu apakah terdapat pengaruh positif antara RORA terhadap perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
3. Mencari tahu apakah terdapat pengaruh positif antara NPM terhadap perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
4. Mencari tahu apakah terdapat pengaruh positif antara ROA terhadap perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
5. Mencari tahu apakah terdapat pengaruh positif antara LDR terhadap perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
6. Mencari tahu apakah CAR, RORA, NPM, ROA dan LDR secara simultan berpengaruh terhadap perubahan harga saham individu pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini adalah:

1.4.1 Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi hasil literatur sebagai bukti empiris pada fokus keilmuan keuangan dan pasar modal sebagai sarana untuk menguji konsistensi dari *Signalling Theory*.

1.4.2 Praktis

1. Bagi pihak investor, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dalam melakukan prediksi harga saham, yang pada akhirnya dapat memberikan sumbangan informasi bagi pihak investor untuk mengambil keputusan pembelian atas saham tersebut.
2. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan dalam praktikum untuk mengatasi masalah konkret, atau sebagai dasar untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Keberadaan landasan teori tidak hanya sekedar memberikan pemahaman mengenai konsep dan definisi dari berbagai variabel serta istilah yang dibahas pada penelitian ini, namun juga sekaligus menerapkan parameter penelitian. Pada bagian landasan teori ini akan dibahas mengenai tiga hal: (1) *Signalling Theory*; (2) Saham; dan (3) Analisa Rasio CAMEL.

2.1.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Menurut Michael Spence (1978) (selaku perumus asli dari teori ini), *Signalling Theory* sendiri merupakan sebuah bentuk interpretasi yang didapatkan dari berbagai hal yang berhubungan dengan ekosistem dan kondisi bursa kerja saat itu. Sebelum akhirnya merambah pada konteks studi ekonomi yang jauh lebih menyeluruh, definisi ini memang pertama kali ia ciptakan untuk secara spesifik membahas topik-topik penelitian yang berhubungan dengan bursa kerja.

Sedangkan untuk konteks yang terfokus pada performa finansial suatu lembaga perbankan, Hammerstein *and* Hagen (2005) menambahkan bahwa teori ini merujuk pada penafsiran pendistribusian informasi berharga sebagai sinyal yang dapat dipercaya mengenai suatu kualitas “pribadi” (yang dalam konteks penelitian

ini mengacu pada harga saham) yang bernilai sosial dari distributor (perbankan) dalam ekonomi non-pasar.

Dalam kaitannya dengan saham (khususnya perbankan) sendiri, banyak ahli yang percaya bahwa peran sinyal sangatlah penting dalam proses penawaran saham kepada publik untuk pertama kalinya (*Initial Public Offering* – IPO). Perusahaan dengan prospek masa depan yang baik dan kemungkinan keberhasilan yang lebih tinggi harus selalu mengirimkan sinyal (*signalling*) yang jelas ke pasar saat *go public*: yaitu pemilik harus tetap mengendalikan persentase yang signifikan dari perusahaan (Leland & Pyle, 1977). Dan agar dapat dipercaya, sinyal tersebut harus dapat terlihat sangat baik di mata para calon investor sehingga tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang tidak mampu mencapai performa seperti itu. Dengan tidak memberikan sinyal ke pasar, informasi asimetris akan mengakibatkan seleksi yang merugikan di pasar IPO (Firth & Liao-Tan, 1997).

Dari gambaran di atas maka dapat disimpulkan bahwa temuan dari penelitian ini (mengkaji Rasio CAMEL), selain nantinya hadir sebagai sebuah *insight* ilmiah, namun juga dapat menjadi sebuah *Signalling Theory* yang dapat dimanfaatkan oleh para calon investor yang tertarik untuk menanamkan modal pada ranah perbankan.

2.1.2 Saham

2.1.2.1 Konsep dan Definisi

Jika dikaji secara definitif, Ang (1997) menyatakan bahwa saham merupakan bukti kepemilikan atau partisipasi dari seorang individu atau lembaga dalam perusahaan tertentu, yang umumnya ditandai dengan adanya surat berharga sebagai penyertaan kepemilikan individu maupun institusi. Istilah “surat berharga” sendiri juga dapat dimaknai sebagai suatu dokumen yang memiliki nilai dan dapat diperjualbelikan. Dilihat dari definisi tersebut, sekuritas (yang salah satu bentuknya merupakan saham) umumnya diterbitkan dalam bentuk dokumen (baik berbentuk fisik secarik kertas maupun digital) yang menunjukkan hak pemodal (pihak yang menggelontorkan dana sehingga berhak atas kepemilikan dokumen tersebut) sebagai penanda untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya (Husnan dan Pudjiastuti, 1998; Ivana, 2019).

Jika dikategorikan berdasarkan manfaatnya, saham dapat digolongkan ke dalam dua jenis:

1. Saham biasa (*common stock*), atau cukup dengan ‘saham’ saja, merupakan jenis yang umumnya muncul dalam struktur permodalan perusahaan dengan bentuk Perseroan Terbatas (PT). Besar kecilnya dividen yang diterima dari jenis ini sering kali bersifat tidak tetap, tergantung pada keputusan dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) masing-masing perusahaan.

2. Saham preferen (*preferred stock*) merupakan jenis saham yang terdiri dari dua gabungan pendanaan dalam skema permodalannya: hutang dan saham biasa (Hartono dan Ratnaningsih, 2003). Berbeda dengan jenis sebelumnya, saham preferen memberikan bentuk dividen tetap yang dibayarkan setiap kuartal (pertiga bulan sekali), baik dinyatakan dalam bentuk rupiah maupun persentase terhadap nilai nominal saham (Ang, 1997).

2.1.2.2 Perubahan Harga Saham

Dorongan terbesar dari setiap investor dalam melakukan aktivitas investasi (khususnya dalam bentuk membeli saham) adalah agar meraih tujuan investasi: mendapatkan manfaat yang lebih besar dari apa yang dibayarkan pada saat membeli saham. Dan melalui saham, pemegang saham/pemodal memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva (kepemilikan aset) perusahaan. Untuk itu, keberadaan harga sebuah saham akan sangat berpengaruh pada ketercapaian dari tujuan tersebut.

Harga saham sendiri sangat dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran (*supply and demand*), di mana akan mengalami kenaikan bila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran. Menurut Hartono dan Ratnaningsih (2003) terdapat dua macam analisis yang biasa digunakan untuk menentukan harga saham:

1. Analisis Teknis (*Technical Analysis*), yaitu analisa harga saham dengan mendasarkan pada data pasar, seperti volume transaksi, indeks, dsb.

2. Analisis Fundamental/Perusahaan (*Fundamental/Company Analysis*), analisa harga saham yang didasarkan pada data fundamental, yang berasal dari keuangan perusahaan: pertumbuhan dan prospek perusahaan, laba dan dividen yang dibayar, penjualan, kondisi industri perusahaan, dsb.

Yang juga penting untuk dipahami adalah keberadaan beberapa variabel tertentu yang mempengaruhi permintaan dan penawaran, yakni variabel rasional dan irasional. Variabel rasional mencakup beberapa hal yang berkaitan dengan hal-hal yang dapat diukur menggunakan kaidah-kaidah ekonomi. Beberapa di antaranya seperti tingkat bunga, kinerja perusahaan inflasi dan tingkat pertumbuhan, kurs valuta asing, indeks harga saham dari negara lain, dll. Sedangkan untuk variabel irasional mencakup hal-hal yang tidak dapat diukur menggunakan kaidah ekonomi seperti rumor di pasar, pertanda yang didasarkan pada mimpi/ramalan, bisikan teman atau cenayang, permainan harga mafia, dll. (Samsul, 2006).

Ahli juga percaya bahwa, secara teoritis, perubahan harga saham diawali dari aktivitas para pemodal (investor) yang kerap melakukan estimasi pendapatan dan risiko untuk menentukan nilai saham berbasis data historis perusahaan. Hasil dari upaya ini nantinya akan dibandingkan dengan harga saham dan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan (terlepas investor akan membeli atau menjual saham yang ditargetkan).

2.1.3 Analisis Rasio CAMEL

2.1.3.1 *Capital Adequacy Ratio* (CAR)

Indikator yang digunakan untuk mengukur kecukupan modal suatu bank adalah dengan *capital adequacy ratio* (CAR). Menurut ahli, CAR merupakan rasio perbandingan antara modal yang dimiliki bank dengan kebutuhan modal yang tersedia, setelah dihitung *margin risk* (pertumbuhan risiko) dari aset tertimbang menurut risiko (ATMR) (Atgesa, 2018; Siamat, 2005).

Modal merupakan salah satu hal krusial guna mencukupi kebutuhan dana bank. Ini dapat mempengaruhi keputusan-keputusan manajemen yang berhubungan dengan ketercapaian laba dan berbagai kemungkinan munculnya risiko. Secara praktis, modal yang terlalu besar mampu mempengaruhi laba yang dihasilkan bank. Sedangkan modal yang terlampau kecil akan membatasi kapabilitas bank dalam melakukan ekspansi, mempengaruhi penilaian khusus para nasabah, debitur, dan pemegang saham. Dengan kata lain besar kecilnya permodalan bank akan mempengaruhi tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kemampuan keuangan bank yang bersangkutan (Ernawati, 1997; Siamat, 2005).

Maka dapat disimpulkan bahwa modal yang cukup merupakan salah satu faktor penting bagi bank. Dengan begitu, bank dapat melakukan pengembangan dan memiliki cadangan penampungan risiko kerugian. Bank Indonesia mengharuskan keberadaan CAR sebagai suatu kewajiban dan bagian dari penyediaan modal minimum. Keberadaannya ini penting untuk selalu dipertahankan oleh setiap bank di Indonesia: bagian proporsi tertentu dari ATMR. Karena itu, ATMR dapat

dipahami sebagai nilai total masing-masing aktiva bank setelah dikalikan dengan setiap bobot risiko aktiva (Bella dan Hakim, 2016). Sedangkan besaran CAR sendiri diatur dalam SK BI No. 30/11/KEP/DIR/Tgl. 30 April 1997. Berikut adalah ketentuan CAR dari Bank Indonesia yang dapat dilihat pada Tabel (2.1):

Tabel 2.1 Ketentuan CAR menurut Bank Indonesia.

Tingkat	Peringkat
> 8%	Sehat
6,4% - 8%	Kurang Sehat
< 6,4%	Tidak Sehat

Sumber: *www.bi.go.id*

Berdasarkan paparan di atas maka dapat diasumsikan bahwa semakin besar CAR yang dimiliki oleh suatu bank, maka kinerjanya juga akan semakin baik. Maka permasalahan dalam konteks modal, umumnya terletak pada bagaimana cara pemilik menyediakan besaran modal sehingga kinerjanya dapat terjaga. Dengan CAR yang tinggi maka berbagai problem dan isu yang ditemui bank tersebut juga akan semakin *solvable*. Ini dikarenakan bank memiliki modal yang cukup dalam menjalankan aktivitas dan usahanya secara optimal. Optimalisasi ini nantinya dapat meningkatkan keuntungan yang diperoleh – berimbas juga pada kenaikan harga saham (Siamat, 2005).

2.1.3.2 Return on Risk Asset (RORA)

Selain CAR, salah satu rasio yang juga dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah RORA (*Return On Risked Assets*). Metode ini

mempertimbangkan kualitas aktiva produktifnya dari segi aset: *operating income*, jumlah investasi, dan total *loans*. RORA umumnya digunakan untuk mengukur kapabilitas bank dalam mengoptimalkan aktivanya serta besaran laba yang didapatkan (Takarini & Putra, 2010). Bank Indonesia menentukan besaran RORA yang dapat dilihat pada Tabel (2.2):

Tabel 2.2 Ketentuan RORA dari BI.

Tingkat	Peringkat
< 3,35%	Tidak Sehat
3,35% - 5,60%	Kurang Sehat
5,60% - 7,85%	Cukup Sehat
> 7,85%	Sehat

Sumber: *www.bi.go.id*

Anisma (2012) percaya bahwa semakin tinggi RORA yang dimiliki oleh suatu bank maka pendapatan yang diterima juga akan semakin besar pula. Dengan begitu dapat diindikasikan bahwa laba yang diperoleh juga optimal. Ini dapat dijadikan pertimbangan bagi para investor, yang secara tidak langsung juga dapat mempengaruhi besaran harga saham.

2.1.3.3 Net Profit Margin (NPM)

NPM merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana bank mampu menghasilkan *net income* (keuntungan bersih) dari kegiatan operasional pokok yang dilakukannya. Rasio ini umumnya diaplikasikan untuk mengukur kinerja dan performa manajemen korporasi dari perusahaan (termasuk bank).

Parameter *net income* pada konteks ini mencakup besaran laba ditahan (*retained earnings*) serta keuntungan yang siap dibagikan oleh pihak bank (dalam bentuk dividen) (Takarini & Putra, 2010).

NPM menjadi rasio yang dapat diandalkan, mempertimbangkan bahwa pembagian dividen amatlah berkaitan dengan sejauh mana investor tertarik untuk menempatkan dana/modal yang mereka miliki pada suatu perusahaan. Keuntungan dalam bentuk dividen merupakan salah satu aspek yang menjadi pertimbangan serta tujuan utama para investor dalam mempertimbangkan aktivitas pasar modal dan bursa saham mereka. Sedangkan gambaran *retained earnings* mengindikasikan potensi perusahaan/bank tersebut untuk kegiatan perusahaan yang terus berkembang, didasarkan pada kenyataan bahwa laba ini umumnya digunakan untuk pengembangan (*development*) (Anisma, 2012).

Ang (1997) juga menambahkan bahwa semakin tinggi besaran NPM suatu perusahaan maka akan semakin efisien juga manajemen pemasukan-pengeluaran perusahaan tersebut. Ini karena NPM dapat difungsikan untuk mengukur besaran pengembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Pengukuran nilai NPM sendiri umumnya berada pada rentang konstanta 0 sampai 1. Besaran nilai pengukuran ini nantinya dapat diinterpretasikan: semakin mendekati 1 maka semakin efisien juga penggunaan biaya, serta semakin besar tingkat pengembalian keuangan (*return*)-nya. Lantas *return* yang tinggi juga akan meningkatkan daya tarik perusahaan tersebut di mata para investor.

2.1.3.4 *Return on Asset (ROA)*

ROA merupakan bentuk rasio yang biasa digunakan untuk mengukur sejauh mana efektivitas kinerja suatu perusahaan dalam memperoleh laba melalui aktivitasnya. Maka dengan menggunakan ROA ini, nantinya dapat diketahui *earning*-nya – apakah bank tersebut dapat melakukan peningkatan (kemampuan rentabilitas) atau tidak. Indikator pokok yang juga umum dijadikan ukuran keefektivitasan kinerja bank tersebut yaitu *net income*. Besar kecilnya *net income* tentu dapat dijadikan sebagai gambaran dari tingkat kepercayaan yang dapat diberikan kepada bank tersebut: bagaimana mereka mendapat pinjaman guna pendanaan ekuitas, kapasitas likuiditas, manajemen dan pengembangan ke depannya, dll. (Rahmi et al., 2022).

Earning juga dapat menunjukkan seberapa efisien bank tersebut menggunakan modal. Dengan begitu dapat diperbandingkan besaran laba yang didapatkan dengan banyaknya modal yang digelontorkan dalam berbagai aktivitas perbankan. Maka secara implikatif, keuntungan yang besar tidak dapat selalu menjadi jaminan bahwa perusahaan tersebut *rentable*.

Lantas dapat disimpulkan bahwa investor umumnya akan lebih mempertimbangkan rentabilitas sebagai ukuran dan indikator mereka dalam aktivitas investasi. Ini karena semakin besar ROA dari suatu bank, maka semakin baik juga penggunaan aset bank tersebut. Pencapaian laba yang tinggi dan diiringi oleh rentabilitas yang baik akan semakin meyakinkan investor untuk mendapatkan

dividen (Dendawijaya, 2005). BI menentukan besaran ROA dalam Tabel (2.3) seperti berikut:

Tabel 2.3. Besaran ROA yang ditentukan oleh BI

Tingkat	Peringkat
> 1,22%	Sehat
0,99% - 1,22%	Cukup Sehat
0,77% - 0,99%	Kurang Sehat
< 0,77%	Tidak Sehat

Sumber: www.bi.go.id

2.1.3.5 *Loan to Deposit Ratio (LDR)*

Rasio LDR merupakan salah satu bentuk pengukuran yang dapat digunakan untuk mengkaji kapasitas likuiditas dari perusahaan. Sari (2013) menambahkan bahwa likuiditas mengacu pada kapasitas yang dimiliki suatu perusahaan (dalam hal ini adalah bank) dalam memenuhi berbagai kewajiban keuangan: pelunasan tagihan, pencairan dana yang sudah tempo, dsb. Ini juga mencakup seberapa cepat bank sanggup menyediakan aset lancar (*current assets*) untuk berbagai tujuan pembayaran dan pemberian pinjaman (*loan*) kepada konsumen dan masyarakat (yang dalam hal ini berarti nasabah).

Maka dapat diartikan bahwa LDR dapat dijadikan indikator performa bank untuk membayar kembali penarikan yang dilakukan oleh para nasabah dengan menjadikan kredit sebagai salah satu sumber likuiditasnya. Selain itu, perbandingan antara rasio LDR dengan kemampuan likuiditas suatu bank juga berbanding terbalik: semakin tinggi rasio LDR-nya maka akan semakin rendah

kemampuan likuiditas bank. Investor dapat menggunakan rasio ini untuk mempertimbangkan risiko investasi (Siamat, 2005).

Maka bank dengan LDR tinggi memiliki risiko investasi yang besar juga karena perusahaan tidak memiliki kapasitas likuid yang cukup: perusahaan dianggap tidak mampu membayar kewajiban dana pihak ketiga dalam aktivitas perbankan dan operasionalnya. Semakin rendah kapasitas likuiditas bank maka dapat berdampak langsung pada kepercayaan yang dimiliki investor saham yang dimiliki bank tersebut. Kasmir (2018) menambahkan bahwa batas aman LDR yang ditentukan pemerintah adalah 110%.

2.2 Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan rujukan dalam penelitian ini maka penulis sajikan dalam bentuk tabel penelitian terdahulu dapat disajikan sebagai berikut:

1. Keffala (2021) melakukan penelitian yang berjudul “*How using derivative instruments and purposes affects performance of Islamic banks? Evidence from CAMELS approach*”. Penelitian ini mengkaji dua hal: (1) pengaruh masing-masing instrumen derivatif (yakni *forward*, *futures*, *swap*, dan *option*) terhadap kinerja bank syariah; dan (2) pengaruh masing-masing tujuan derivatif (*hedging* atau *trading*) terhadap kinerja bank syariah. Untuk mendapatkannya, pendekatan berbasis CAMELS digunakan untuk mengukur performa bank sampel. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa penggunaan *option* berdampak positif pada kinerja bank yang dijadikan

sampel. Ditemukan juga bahwa *swap* memiliki dampak positif namun lemah pada kinerja bank sampel. Tak hanya itu, hasil lainnya turut mengungkapkan bahwa penggunaan *forward* menurunkan kinerja bank sampel. Terakhir, temuan penelitian ini memperlihatkan bahwa *futures* memiliki dampak yang ambigu dan marginal pada kinerja bank sampel. Implikasi dari penelitian ini menunjukkan signifikansi CAMEL yang cukup beragam terhadap kinerja bank syariah, yang mana salah satunya juga menjadi sinyal terhadap harga saham perbankan.

2. Magoma et al. (2021) melakukan penelitian yang berjudul “*Financial Performance of Commercial Banks and the CAMEL Model. A Case of National Microfinance Bank and Cooperative Rural Development Bank in Tanzania*”. Penelitian ini mengkaji kinerja keuangan dua bank besar di Tanzania yaitu *National Microfinance Bank* (NMB) dan *Cooperative and Rural Development Bank* (CRDB). Pada penelitian ini, model CAMEL diterapkan sepenuhnya untuk menilai kesehatan keuangan bank-bank ini. Hasil penelitian yang mereka dapatkan menunjukkan bank komersial di Tanzania sebagian besar dipengaruhi oleh kapasitas pendapatan dan posisi likuiditas. Tiga faktor lainnya tidak secara konsisten memengaruhi ROE sebagai ukuran kinerja keuangan. Implikasi penelitiannya juga menunjukkan bahwa CAMEL dapat menggambarkan aspek internal yang dimiliki bank; memberikan signifikansi positif, dan dapat dijadikan sebagai penentu sinyal kenaikan/penurunan harga saham perbankan.

3. Shrestha and Gnawali (2022) mengadakan penelitian yang berjudul “*Camel Model And Financial Performance Of Commercial Banks In Nepal*”. Pada study ini mereka meneliti dua hal pada bank umum di Nepal: (1) hubungan antara CAMEL dan ROA; serta (2) pengaruh CAMEL terhadap ROA (profitabilitas). *Signaling theory* pada penelitian ini memfokuskan pada kapasitas CAMEL dalam menganalisa performa dan operasi finansial perbankan – yang dalam hal ini juga termasuk di dalamnya harga saham. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa terdapat korelasi campuran antara kerangka kerja CAMEL dan ROA. Kecukupan modal dan kualitas aset memiliki efek signifikan dan negatif pada ROA. Namun, kemampuan menghasilkan laba memiliki efek positif yang signifikan pada ROA. Efisiensi manajemen dan status likuiditas memiliki efek yang tidak signifikan dan negatif pada ROA. Dengan demikian, dapat digeneralisasikan bahwa ROA (profitabilitas) didorong oleh faktor internal yaitu kualitas laba dan juga oleh kecukupan modal, dan kualitas aset dan tidak didorong secara signifikan oleh efisiensi manajemen dan status likuiditas di bank umum Nepal.
4. Kayani dan Hakiman (2023) melakukan penelitian yang berjudul “*Determinants of Bank Performance through CAMEL Ratio, Digitalization, and Bank Size*”. Penelitian ini mengkaji pengaruh faktor CAMEL yaitu Biaya Operasi dan Pemasukan Operasi (BOPO), CAR, NPL, dan LDR, terhadap kinerja keuangan bank. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa BOPO dan CAR berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. LDR, Digitalisasi, dan Ukuran Bank masing-masing berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Namun, NPL tidak mempengaruhi kinerja bank. Dari hasil tersebut, bank diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangan dan kinerja manajemen bank agar kreditur memiliki persepsi yang baik terhadap kinerja bank di masa mendatang (menjadi sinyal). Serta harus mampu menjaga kesehatan bank dengan mempertimbangkan segala kemungkinan risiko yang akan timbul – yang mana implikasinya dapat berpengaruh terhadap harga saham perbankan.

5. Mayakkannan (2024) melakukan penelitian yang berjudul “*Financial Performance of Selected Commercial Banks Using the CAMEL Model*”. Penelitian ini mengkaji bagaimana Rasio CAMEL digunakan untuk menilai performa finansial suatu bank. Hasil penelitiannya menunjukkan adanya perbedaan tingkat kinerja di antara bank-bank terpilih di berbagai komponen CAMEL. Secara keseluruhan, model CAMEL terbukti menjadi alat yang berharga untuk mengevaluasi dan membandingkan kinerja keuangan bank komersial. Hal ini memungkinkan otoritas regulasi dan pemangku kepentingan untuk membuat keputusan serta intervensi yang tepat guna mendorong pembangunan berkelanjutan dan menjaga stabilitas keuangan di sektor perbankan. Implikasi dari penelitian ini dapat diinterpretasikan bahwa CAMEL konsisten pada *Signalling Theory* dan memiliki signifikansi positif terhadap performa finansial (yang juga berarti linear dengan kenaikan harga saham perbankan).

Dari paparan beberapa penelitian terdahulu di atas, kelimanya mengkaji mengenai Rasio CAMEL dan kapasitasnya untuk digunakan sesuai dengan pemaparan teori sinyal. Semua penelitian menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara Rasio

CAMEL dengan sinyalisasi atribut finansial perbankan. Berikut disajikan ringkasan penelitian terdahulu yang tampak pada Tabel (2.4):

Tabel 2.4. Ringkasan Penelitian Terdahulu

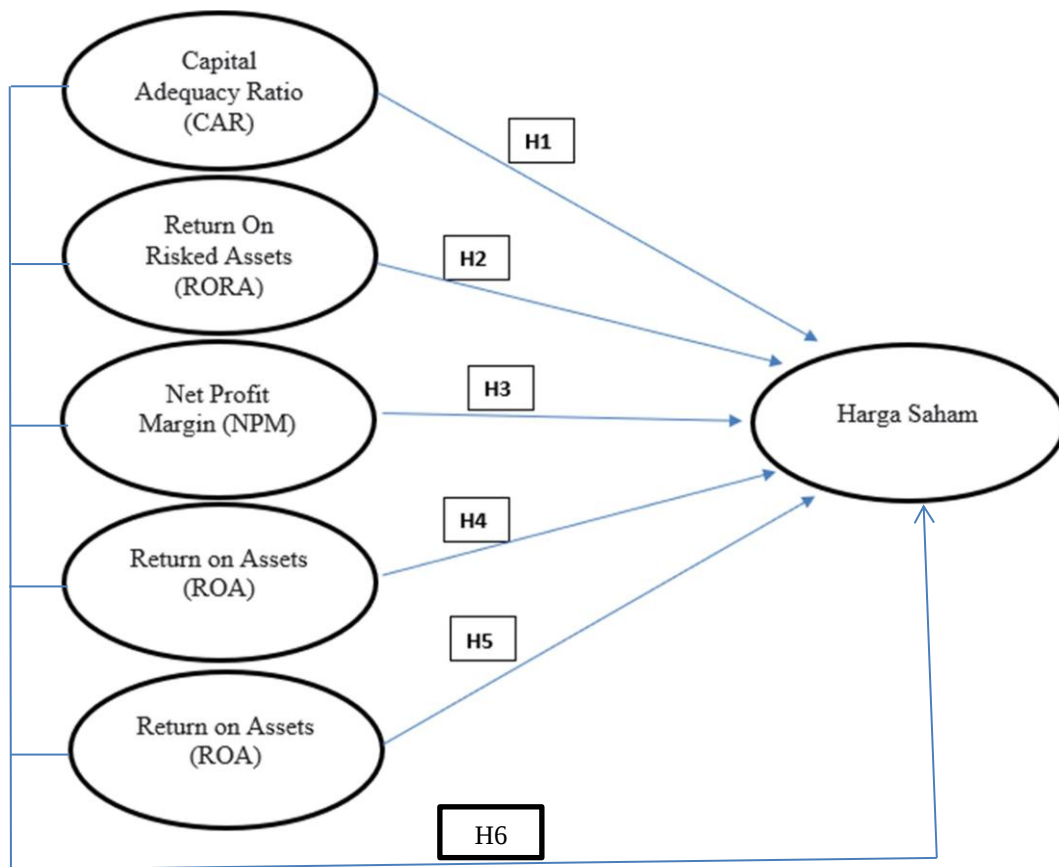
Penelitian	<i>Capital (CAR)</i>			<i>Aset (RORA)</i>			<i>Manajemen (NPM)</i>			<i>Earning (ROA)</i>			<i>Liquidity (LDR)</i>		
	Sign +	Sign -	Tidak Sign	Sign +	Sign -	Tidak Sign	Sign +	Sign -	Tidak Sign	Sign +	Sign -	Tidak Sign	Sign +	Sign -	Tidak Sign
Keffala (2021)	✓														
Magoma et al. (2021)			✓		✓		✓			✓			✓		
Shrestha and Gnawali (2022)		✓			✓				✓	✓					✓
Kayani dan Hakim (2023)		✓											✓		
Mayakkannan (2024)	✓			✓			✓			✓			✓		

2.3 Kerangka Berpikir

2.3.1 Pengaruh Rasio CAMEL Terhadap Perubahan Harga Saham

Pengaruh Rasio CAMEL terhadap perubahan harga saham dapat dijelaskan dengan *signalling theory* (Siamat, 2005). *Signalling Theory* merupakan penjelasan mengenai kecenderungan adanya suatu inisiatif yang dimiliki perusahaan untuk melaporkan kondisi keuangan mereka kepada pihak eksternal: berguna untuk mengurangi asimetris informasi. Dalam kasus perbankan, portofolio baik yang terlihat dari peningkatan Rasio CAMEL bank dari tahun ke tahun diharapkan juga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Investor dapat mengartikan bahwa, peningkatan kelima aspek rasio ini menunjukkan kemampuan bank dalam pengelolaan modal dan mendapatkan laba. Hasil dari adanya peningkatan kepercayaan tersebut diyakini dapat mengubah permintaan dan atau penawaran harga saham perbankan, maka juga akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham. Ini juga ditunjukkan pada kelima penelitian terdahulu yang sudah dipaparkan di atas: terdapat tren variasi serupa bahwa pengaruh parsial maupun simultan dari kelima aspek rasio dapat memberikan pengaruh positif terhadap peningkatan harga saham perbankan.

Berdasarkan tinjauan landasan teori dan penelitian terdahulu, maka dapat disusun suatu kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti yang disajikan dalam Gambar berikut:



Gambar 3.1 Kerangka Berpikir

2.3.2 Hipotesis Penelitian

Didasarkan pada landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka berpikir, maka untuk penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : CAR secara simultan berpengaruh positif pada perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

H₂: RORA secara simultan berpengaruh positif pada perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

H₃: NPM secara simultan berpengaruh positif pada perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

H₄: ROA secara simultan berpengaruh positif pada perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

H₅: LDR secara simultan berpengaruh positif pada perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

H₆: CAR, RORA, NPM, ROA dan LDR secara simultan berpengaruh terhadap perubahan saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

III METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini akan mendeskripsikan secara eksplanatoris mengenai signifikansi pengaruh Rasio CAMEL terhadap perubahan harga saham bank pasca COVID-19. Berdasarkan tujuan tersebut maka rancang yang akan diterapkan pada penelitian ini adalah deskriptif eksplanatoris kuantitatif yang digunakan untuk melihat bagaimana signifikansi kedua variabel tersebut.

Menurut para ahli, pendekatan deskriptif eksplanatoris dapat dilihat secara holistik dengan menilik kedua konsep: (1) pendekatan deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan atau mendefinisikan sebuah fenomena, khususnya dalam menjawab pertanyaan-pertanyaan dengan kata tunjuk ‘bagaimana’ (*how*). Ini dilakukan dengan mengumpulkan informasi sehingga dapat memberikan gambaran terperinci tentang pola atau perilaku dari objek penelitian; (2) sedangkan pendekatan eksplanatori umumnya diaplikasikan pada penelitian yang ingin melihat keberadaan sebuah hubungan kausalitas antara set variabel (Creswell & Creswell, 2018; Ganeshpurkar et al., 2018).

Sedangkan aspek kuantitatif didasarkan pada jenis data yang nantinya digunakan sebagai bahan analisa, yakni data kuantitatif sekunder yang diambil melalui observasi dan dokumentasi. Data yang nantinya didapatkan akan diuji menggunakan beberapa metode analisa untuk dapat menjawab hipotesis yang sudah ditentukan (Creswell & Creswell, 2018).

2. Validitas dan Variabel Penelitian

3.2.1 Validitas Penelitian

Menurut Johnson *and* Christensen (2020) validitas penelitian kuantitatif dapat ditentukan oleh beberapa hal, di mana salah satunya adalah melalui konklusi statistik. Karena itu untuk memenuhi aspek validitasnya, maka penelitian ini juga turut mencantumkan hasil penghitungan statistik yang didapat dari proses analisa data. Akan digunakan beberapa formula, persamaan, serta rumus uji yang nantinya diterapkan untuk bisa mendapatkan konklusi tersebut.

3.2.2 Variabel Penelitian

Pada penelitian ini juga terdapat dua jenis variabel:

3.2.2.1 Variabel Bebas (independen)

Variabel independen atau bebas (X), adalah variabel yang mempengaruhi ataupun menjadi penyebab perubahan/munculnya variabel dependen/terikat (Y) (Creswell *and* Creswell, 2018). Berikut lima variabel bebas/independen (X) beserta persamaannya, serta daftar bank (dengan perubahan harga saham tertanggal 10 Maret 2025) yang nantinya akan menjadi objek dari penelitian ini:

$$CAR = \frac{\text{Modal}}{\text{Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR)}} \times 100\% \dots (3.1)$$

$$RORA = \frac{\text{Pendapatan total}}{\text{Kredit yang diberikan} + \text{total investasi}} \times 100\% \dots (3.2)$$

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Pendapatan total}} \times 100\% \dots (3.3)$$

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\% \dots (3.4)$$

$$LDR = \frac{\text{Kredit yang diberikan}}{\text{Total dana yang diterima}} \times 100\% \dots (3.5)$$

3.2.2.2 Variabel Terikat (dependen)

Variabel dependen atau terikat (Y) adalah jenis variabel yang keberadaannya dipengaruhi oleh variabel X dan/atau menjadi akibat dari keberadaannya. Variabel Y dari penelitian ini adalah perubahan harga saham individu pasca COVID-19 dari perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini, harga saham yang menjadi fokus adalah harga penutupan atau ‘*closing price*’, yang mencerminkan perubahan nilai saham dari waktu ke waktu. Sedangkan untuk periodenya, studi ini akan mengkaji harga saham individu masing-masing perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2022-2023 dengan satuan ukuran menggunakan Rupiah Indonesia (IDR). Data yang digunakan dalam analisis adalah data historis, mencerminkan keadaan keuangan masa lalu, bukan

situasi saat analisis dilakukan. Menurut Purwasih (2010) rumus selisih harga saham dari waktu ke waktu dapat ditulis sebagai berikut:

$$\Delta HS = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_t} \quad (3.6)$$

Ket. :

ΔHS : Perubahan harga saham

P_t : *Closing price* pada waktu t

P_{t-1} : *Closing price* pada waktu $t-1$

3. Populasi dan Sampling

Populasi mengacu pada parameter objek penelitian yang ditentukan berdasarkan beberapa kriteria tertentu; sedangkan sampling merupakan teknik yang digunakan untuk menentukan parameter populasi (Creswell & Creswell, 2018; Johnson & Christensen, 2020). Dalam hal ini populasi dalam penelitian ini adalah beberapa bank yang tercantum di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan skema *go public* pada tahun 2022-2023 yaitu 47 bank. Sedangkan teknik *sampling* yang digunakan adalah *judgement (purposive) sampling*. Dari total 47 emiten yang terdaftar pada BEI pada tahun 2023, 40 dipilih sebagai representasi. Adapun alasan peneliti memilih 40 emiten saham perbankan dikarenakan:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan *annual report* dan *financial statement* tahun 2022-2024.
2. Perusahaan Perbankan yang memiliki nilai *Return On Asset* positif.

Dari paparan tersebut, maka bank yang akan dilihat sahamnya adalah sebagai berikut:

1. PT. Bank Central Asia, Tbk.
2. PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk.
3. PT. Bank Mandiri, Tbk.
4. PT. Bank Negara Indonesia, Tbk.
5. PT. Bank Syariah Indonesia, Tbk.
6. PT. Bank Permata, Tbk.
7. PT. Bank Mega, Tbk.
8. PT. Bank CIMB Niaga, Tbk.
9. PT. Bank Pan Indonesia (Panin), Tbk.
10. PT. Bank OCBC NISP, Tbk.
11. PT. Bank Danamon, Tbk.
12. PT. Bank Jago, Tbk.: 22 T;
13. PT. Bank BTPN, Tbk.
14. PT. Bank Sinarmas, Tbk.
15. PT. Bank International Indonesia (Maybank), Tbk.
16. Bank Capital Indonesia Tbk
17. Bank IBK Indonesia Tbk
18. Bank Mayapada Internasional Tbk
19. Bank MNC Internasional Tbk

20. Bank Victoria Internasional Tbk
21. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk
22. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur
23. Allo Bank Indonesia Tbk
24. Bank Mestika Dharma Tbk
25. Bank Oke Indonesia Tbk
26. Bank JTrust Indonesia Tbk
27. Bank Ganesha Tbk
28. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat
29. Bank Maspion Indonesia Tbk
30. Bank Bumi Arta Tbk
31. Bank Artha Graha Internasional
32. Bank China Construction Bank Indonesia Tbk
33. Bank Panin Dubai Syariah Tbk
34. Bank Syariah Indonesia Tbk
35. Bank Windu Tbk
36. Bank Multiarta Sentosa Tbk
37. PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk
38. Bank Nusantara Parahyangan Tbk
39. Bank Internasional Indonesia Tbk
40. Bank Nationalnobu Tbk

4. Jenis, Sumber, dan Metode Pengambilan Data

3.4.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder: berasal dari laporan keuangan yang diterbitkan pada periode 2022-2023 (pasca pandemi) oleh BEI dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Selain itu, data yang dianalisis akan dianggap mewakili kondisi saham perbankan di Indonesia pada masa tersebut.

3.4.2 Metode Pengumpulan Data

Akan digunakan dua metode pengambilan data pada penelitian ini:

1. Dokumentasi

Dokumentasi dilakukan dalam bentuk aktivitas pengamatan dengan menilik data yang tercantum pada website <https://www.idx.co.id/>

2. Kajian Pustaka

Kajian pustaka adalah pengumpulan data dengan cara mempelajari dan memahami buku, artefak, dokumen, dan media lainnya. Ini dapat hadir dalam bentuk artikel, jurnal, media massa, maupun hasil penelitian yang diperoleh dari berbagai sumber (Creswell & Creswell, 2018; Johnson & Christensen, 2020). Dalam konteks studi pustaka yang dilakukan pada penelitian ini, sumber pustaka yang digunakan mempunyai relevansi dengan tingkat kesehatan bank (yang diukur dengan Rasio CAMEL) terhadap perubahan harga saham, serta melalui pemahaman dan analisis literatur yang fokus studi penelitian ini.

5. Teknik Analisa Data

Analisis statistik merupakan analisis yang digunakan untuk membahas data kuantitatif (Sugiyono, 2017). Analisis ini digunakan untuk menjawab rumusan masalah yaitu mengetahui seberapa besar pengaruh rasio camel terhadap perubahan harga saham Bank baik secara simultan dan parsial. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel (*pooled data*). Alat pengolah data dalam penelitian ini menggunakan *software microsoft excel* dan Eviews 12. Tujuan dari analisis ini digunakan untuk memperoleh informasi yang sesuai. Dimana data yang bersangkutan dan menggunakan hasilnya untuk menyelesaikan masalah tentang pengaruh rasio camel terhadap perubahan harga saham Bank. Persamaan model regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\square HS = \alpha + \beta_1 CAR + \beta_2 RORA + \beta_3 NPM + \beta_4 ROA + \beta_5 LDR + e \dots\dots\dots (3.7)$$

Ket :

$\square HS$: Perubahan harga saham

α : Konstanta

$\beta_1 CAR$: Koefisien regresi CAR

$\beta_2 RORA$: Koefisien regresi RORA

$\beta_3 NPM$: Koefisien regresi NPM

$\beta_4 ROA$: Koefisien regresi ROA

$\beta_5 LDR$: Koefisien regresi LDR

e : *Error term* (Kesalahan)

6. Analisa Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel menurut Basuki dan Prawoto (2017) Data Panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data *time series* merupakan data yang terdiri atas satu atau lebih variabel yang akan diamati pada satu unit observasi dalam kurun waktu tertentu. Sedangkan data *cross section* merupakan data observasi dari beberapa unit observasi dalam satu titik waktu. Pemilihan data panel dikarenakan di dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu 2 tahun dimulai dari tahun 2022-2023 pasca pandemi dan juga banyak perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis data yang digunakan untuk menguji CAR, RORA, NPM, ROA, LDR terhadap perubahan harga saham baik secara simultan maupun parsial. Pendekatan yang dilakukan dalam analisis regresi data panel yaitu *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), *random effect model* (REM) (Wulandari, 2017):

1. *Common Effect Model* (CEM)

Model *common effect* atau yang sering disebut model pooled merupakan model yang paling sederhana, karena metode yang digunakan dalam metode *common effect* hanya dengan mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* (Mahulete, 2016). Dalam pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu, dan dapat diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam rentan waktu.

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Fixed effect model digunakan untuk mengatasi kelemahan dari analisis data panel yang menggunakan metode *common effect*, penggunaan data

panel common effect tidak realistis karena akan menghasilkan *intercept* ataupun *slope* pada data panel yang tidak berubah baik antar individu *cross section* maupun *time series* (Mahulete, 2016).

3. *Random Effect Model* (REM)

Random effect model adalah model pendekatan data panel dengan mempertimbangkan perbedaan dari sisi subjek maupun waktu penelitian yang memunculkan adanya residual waktu maupun subjek. *Random effect model* mengestimasi bahwa data panel yang variabel residual nya diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar subjek (Mahulete, 2016).

Iqbal (2015) menjelaskan bahwa pemilihan metode *Fixed Effect* atau metode *Random Effect* dapat dilakukan dengan mempertimbangkan tujuan analisis, atau kemungkinan data yang digunakan sebagai dasar pembuatan model, hanya dapat diolah oleh salah satu metode saja akibat berbagai persoalan teknis matematis yang mendasari perhitungan. Dalam software Eviews 12, metode *Random Effect* hanya dapat digunakan dalam kondisi jumlah individu lebih besar dibanding jumlah koefisien termasuk intersep.

Menurut beberapa ahli Ekonometri menjelaskan bahwa, jika data panel yang dimiliki memiliki jumlah waktu lebih besar dibandingkan jumlah individu, maka disarankan menggunakan metode *Fixed Effect*. Sedangkan jika data panel yang dimiliki mempunyai jumlah waktu lebih kecil dibandingkan jumlah individu, maka disarankan menggunakan metode *Random Effect*.

7. Penentuan Model Regresi Data Panel

1. Uji Statistik F (*Uji Chow*)

Untuk mengetahui model mana yang lebih baik dalam pengujian data panel, bisa dilakukan dengan penambahan variabel dummy sehingga dapat diketahui bahwa intersepnya berbeda dapat diuji dengan uji Statistik F. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan *metode fixed effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel dummy atau *metode common effect*.

2. Uji Hausman

Pada uji hausman telah mengembangkan suatu uji untuk memilih apakah *metode fixed effect* dan *metode random effect* lebih baik dari *metode common effect*. Uji hausman ini didasarkan pada ide bahwa least squares dummy variables (LSDV) dalam *metode fixed effect* dan *generalized least squares* (GLS) dalam *metode random effect* ialah lebih efisien sedangkan ordinary least squares (OLS) dalam *metode common effect* tidak efisien. Dilain pihak, alternatifnya adalah metode OLS efisien dan GLS tidak efisien. Karena itu, uji hipotesis nolnya adalah hasil estimasi keduanya tidak berbeda sehingga uji hausman bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut.

8. Uji Hipotesis

1. Uji Parsial

Uji parsial digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji parsial menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji hipotesis pada penelitian ini:

H₁ : CAR secara parsial berpengaruh positif pada perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

H₂: RORA secara parsial berpengaruh positif pada perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

H₃: NPM secara parsial berpengaruh positif pada perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

H₄: ROA secara parsial berpengaruh positif pada perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

H₅: LDR secara parsial berpengaruh positif pada perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

H₆: CAR, RORA, NPM, ROA dan LDR secara simultan berpengaruh pada perubahan harga saham pasca COVID-19 pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI

2. Uji Signifikansi Simultan

Uji signifikansi simultan dihitung digunakan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen yaitu X₁, X₂, X₃, X₄, X₅ secara

simultan terhadap variabel dependen yaitu Y. Uji ini dilihat dari F-test.

Langkah-langkah sebagai berikut:

- 1) Merumuskan Hipotesis $H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 = 0$ dan $H_a : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 \neq 0$
- 2) Membuat keputusan Uji Signifikan Simultan Hitung
 - a) jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka model dapat dikatakan layak.
 - b) jika nilai signifikansi $F > 0,05$ maka model dapat dikatakan tidak layak.

3. Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Koefisien determinasi R^2 digunakan untuk mengetahui seberapa besar varian dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 -1. Apabila nilainya mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Nilai - nilai yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 meningkat, nilai R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan dalam model (Fatimah, et al. 2019).

V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari hasil temuan dan pembahasan bab sebelumnya, peneliti menunjukkan beberapa poin dan pertimbangan sebagai simpulan penelitian mengenai pengaruh rasio CAMEL terhadap perubahan harga saham Bank pasca COVID-19. Secara umum, peneliti dapat menyimpulkan bahwa rasio CAMEL hanya dapat digunakan sebagai indikator investasi yang baik hanya pada ketika kondisi ekonomi dalam keadaan stabil. Pada masa-masa tersebut, rasio ini dapat memenuhi kapasitas *signalling theory* yang ideal bagi para investor untuk memprediksikan pasar saham.

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah:

1. CAR tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham;
2. RORA berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham;
3. NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham;
4. ROA berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham;
5. LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham;
6. CAR, RORA, NPM, ROA, LDR Secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

Pada kondisi Pasca Krisis, Investor lebih konsentrasi kepada pengelolaan asset berkualitas di Perbankan sehingga bank yang focus kepada pengelolaan asset berkualitas (RORA) bisa menekan beban CKPN sehingga menghasilkan laba (ROA) yang lebih maksimal. Sejalan dengan penelitian ini, RORA dan ROA secara parsial berpengaruh signifikan kepada Perubahan Harga Saham.

Agar bisa mendapat kepercayaan ditengah-tengah masa krisis, investor akan lebih sensitif dan memerlukan beragam hal yang dapat terlihat sangat baik agar mereka mau berinvestasi– dan ini tidak terbatas pada kondisi keuangan perusahaan semata namun juga pada sektor yang dianggap lebih aman pada masa pasca krisis seperti Sektor Kesehatan dan Sektor Konstruksi.

5.2 Saran

Berdasarkan pada hasil analisis serta kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat disimpulkan saran sebagai berikut :

1. Bagi Investor, dalam mengambil keputusan investasi pada Perusahaan Perbankan pasca pandemi/krisis sebaiknya memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham seperti nilai RORA yang kecil (*lower is better*) dan ROA yang tinggi (*higher is better*). Atau dalam mengambil Keputusan investasi pada Perusahaan Perbankan pasca pandemi/krisis sebaiknya menggunakan kelima rasio CAMEL (CAR, RORA, NPM, ROA, LDR) secara bersama-sama sehingga bisa mencerminkan kinerja Perusahaan yang lebih akurat.
2. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas populasi penelitian, seperti sektor pertambangan, konsumsi, *real estate*, dan lain sebagainya atau memperluas populasi penelitian di luar negara Indonesia agar dapat dibandingkan dengan hasil penelitian yang menggunakan populasi perusahaan di Indonesia.
3. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan tahun penelitian agar hasil penelitian dapat lebih akurat dan konsisten dari variabel-variabel yang digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhtar, Q. & Nosheen, S. 2022. The impact of fintech and Banks M&A on Acquirer's performance: A strategic win or loss? *Borsa Istanbul Review*, 22(6): 1195–1208.
- Alshaikhmubarek, A., Kulendran, N. & Seelanatha, L. 2024. The Impact of COVID-19 on Stock Returns and Firm Characteristics in the Saudi Stock Market. *Cogent Economics & Finance*, 12(1): 2295754.
- Arasy, A. 2020. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan per Bankan periode 2015-2019)*. Skripsi. Jakarta, Indonesia: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta.
- Arhinful, R. & Radmehr, M. 2023. The Impact of Financial Leverage on the Financial Performance of the Firms Listed on the Tokyo Stock Exchange. *Sage Open*, 13(4): 21582440231204099.
- Creswell, J.W. & Creswell, J.D. 2018. *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. Fifth edition. Los Angeles: SAGE.
- Fernandez-Perez, A., Gilbert, A., Indriawan, I. & Nguyen, N.H. 2021. COVID-19 pandemic and stock market response: A culture effect. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 29: 100454.
- Huang, S. & Liu, H. 2021. Impact of COVID-19 on stock price crash risk: Evidence from Chinese energy firms. *Energy Economics*, 101: 105431.
- Indra Wahyu Putra, C. 2024. The Influence of Non-Performing Loans, Internal Rate of Return, Capital Adequacy Ratio and XYZ Bank Stock Price on XYZ Bank Performance. *Greenation International Journal of Economics and Accounting*, 2(3): 237–249.
- Johnson, B. & Christensen, L.B. 2020. *Educational research: quantitative, qualitative, and mixed approaches*. Seventh Edition. Los Angeles: SAGE.
- Kayani, I. & Hakim, H. 2023. Determinants of Bank Performance through Camel Ratio, Digitalization, and Bank Size. *Devotion : Journal of Research and Community Service*, 4(10): 1938–1948.

- Keffala, M.R. 2021. How using derivative instruments and purposes affects performance of Islamic Banks? Evidence from CAMELS approach. *Global Finance Journal*, 50: 100520.
- Kordestani, A., Pashkevich, N., Oghazi, P., Sahamkhadam, M. & Sohrabpour, V. 2022. Effects of the COVID-19 pandemic on stock price performance of blockchain-based companies. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 35(1): 3206–3224.
- Kusumaningrum, D.R. & Iramani, I. 2020. Effect of Financial Performance on Stock Price with Return on Assets as an Intervening Variable in State-Owned Banks in Indonesia. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 7(2): 321.
- Magoma, A., Mbwambo, H., Sallwa, A.A. & Mwasha, N. 2021. Financial performance of Commercial Banks and the Camel model. A case of National Microfinance Bank and Cooperative Rural Development Bank in Tanzania. In *CBE–Proceeding BEDC. The Second Business and Economic Development Conference (BEDC, 2021)*. Dodoma, Tanzania: CBE–Proceeding BEDC.
- Marpaung, N.N. & Pangestuti, I.R.D. 2024. Macroeconomic Factors and Jakarta Stock Exchange: A Comparative Analysis Pre- and Until the COVID-19 Pandemic. *Sage Open*, 14(2): 21582440241247894.
- Maryyam Anwaar. 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*, 16(D1): 43–51.
- Mayakkannan, R. 2024. Financial Performance of Selected Commercial Banks Using the CAMEL Model. *International Journal of Advanced Scientific Multidisciplinary Research*, 1(3): 96–102.
- Ogunode, O.A., Awoniyi, O.A. & Ajibade, A.T. 2022. Capital adequacy and corporate performance of non-financial firms: Empirical evidence from Nigeria. *Cogent Business & Management*, 9(1): 2156089.
- Onyiriuba, L.O. 2016. *Emerging market Bank lending and credit risk control: evolving strategies to mitigate credit risk, optimize lending portfolios, and check delinquent loans*. Amsterdam ; San Diego, Calif: Academic Press.
- Purwati, A. & Mareta, S. 2024. The Effect of Return on Risk Assets (RORA), Loan To Deposit Ratio (LDR) and Capital Adequacy Ratio (CAR) on Stock Prices (Empirical Study on Banking Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2023). *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(5): 1100–1108.

- Shrestha, R.K. & Gnawali, B. 2022. Camel model and financial performance of commercial Banks in nepal. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 5(2): 670–680.
- Widjaja, H. & Ariefianto, Moch.D. 2022. The dynamic of Bank stock price and its fundamentals: Evidence from Indonesia. *Cogent Economics & Finance*, 10(1): 2107766.
- Ang, R. 1997. The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market. *Mediasoft Indonesia*.
- Anisma, Y. 2012. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan*, 2(5).
- Atgesa, R.A.G. 2018. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Profitabilitas Perbankan Bumh Pada 2014-2018*. Skripsi. Malang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Bella, M.N. & Hakim, L. 2016. Pengaruh Risk Profile Terhadap Capital Adequacy Ratio Pada Bank Umum. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 4(1).
- Creswell, J.W. & Creswell, J.D. 2018. *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. Fifth edition. Los Angeles: SAGE.
- Darmadji, T. & Fakhrudin, H.M. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dendawijaya, L. 2005. *Manajemen Perbankan, Edisi Kedua, Cetakan Kedua*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Ernawati. 1997. *Analisis Statistika Terhadap Kinerja Bank-Bank di Indonesia dengan Menggunakan Metode Multivariate*. Skripsi. Surabaya: Fakultas Matematika dan Statistik Institut Teknologi Sepuluh Nopember.
- Fiola, V.T.P. 2024. *Analisis Camel Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Palembang, Sumatra Selatan: Institut Teknologi dan Bisnis PalComTech.
- Firth, M. & Liao-Tan, C.K. 1997. Signalling models and the valuation of new issues: An examination of IPOs in Singapore. *Pacific-Basin Finance Journal*, 5(5): 511–526.

- Ganeshpurkar, A., Pandey, V., Asati, S., Maheshwari, R., Tekade, M. & Tekade, R.K. 2018. Experimental Design and Analysis of Variance. In *Dosage Form Design Parameters*. Elsevier: 281–301. <https://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/B9780128144213000087> 14 August 2024.
- Hammerstein, P. & Hagen, E. 2005. The second wave of evolutionary economics in biology. *Trends in Ecology & Evolution*, 20(11): 604–609.
- Handono, T. 2011. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Indeks Harga Saham Individu (Studi Kasus Pada Delapan Bank Terbesar)*. Thesis. Jakarta: Fakultas Ekonomi Program Megister Perencanaan Dan Kebijakan Publik Universitas Indonesia.
- Hartono, J. & Ratnaningsih, D. 2003. A mechanism and determinants of an agency-cost explanation for dividend payments. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 5(2): 145–166.
- Hermuningsih, S. 2015. Analisis faktor-faktor pembentuk CAMELS pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 15(1): 27–38.
- Husnan, S. & Pudjiastuti, E. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta, Indonesia: UPP AMP YKPN.
- Ivana, K.T. 2019. *Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Abnormal Return Dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham (Studi Peristiwa Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dan Melakukan Stock Split Pada Periode 2015-2017)*. Skripsi. Malang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Johnson, B. & Christensen, L.B. 2020. *Educational research: quantitative, qualitative, and mixed approaches*. Seventh Edition. Los Angeles: SAGE.
- Kasmir. 2018. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kayani, I. & Hakim, H. 2023. Determinants of Bank Performance through Camel Ratio, Digitalization, and Bank Size. *Devotion : Journal of Research and Community Service*, 4(10): 1938–1948.
- Keffala, M.R. 2021. How using derivative instruments and purposes affects performance of Islamic banks? Evidence from CAMELS approach. *Global Finance Journal*, 50: 100520.

- Leland, H.E. & Pyle, D.H. 1977. Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. *The Journal of Finance*, 32(2): 371.
- Magoma, A., Mbwambo, H., Sallwa, A.A. & Mwasha, N. 2021. Financial performance of Commercial Banks and the Camel model. A case of National Microfinance Bank and Cooperative Rural Development Bank in Tanzania. In *CBE–Proceeding BEDC. The Second Business and Economic Development Conference (BEDC, 2021)*. Dodoma, Tanzania: CBE–Proceeding BEDC.
- Mayakkannan, R. 2024. Financial Performance of Selected Commercial Banks Using the CAMEL Model. *International Journal of Advanced Scientific Multidisciplinary Research*, 1(3): 96–102.
- Meliza, M. 2021. The Influence of Banking Risk on Share Price and the Moderating Role of Inflation Rate. *Indonesian Capital Market Review*, 13(2): 104–115.
- Nugraha, K.C. & Artini, L.G.S. 2022. The Effect of Financial Performance on Stock Prices of Automotive and Component Sub Sector Companies in the Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management Research*, 7(4): 327–331.
- Pakpahan, K. 2003. Strategi investasi di pasar modal. *The Winners*, 4(2): 138–147.
- Purba, H.Y., Darminto, D. & NP, M.W.E. 2015. Analisis Camel Untuk Menilai Performance Perusahaan Perbankan (Studi pada Bank-bank Milik Pemerintah yang Go Public di BEI). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 29(1): 86–94.
- Purwasih, R. 2010. *Pengaruh Rasio Camel Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2006-2008*. Skripsi. Semarang, Indonesia: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- 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.
- Rahmi, P.P., Aryanti, A.N., Purnomo, B.S. & Purnamasari, I. 2022. Analisis return on assets (ROA) dan economic value added (EVA) dalam menilai kinerja keuangan. *Jurnal Manajemen*, 14(4): 836–843.
- Ross, S.A. 1977. The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1): 23.
- Rustiana, D. & Ramadhani, S. 2022. Strategi di Pasar Modal Syariah. *Jikem: Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen*, 2(1): 1578–1589.

- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sari, Y. 2013. Pengaruh profitabilitas, kecukupan modal dan likuiditas terhadap harga saham (perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 1(1).
- Shrestha, R.K. & Gnawali, B. 2022. Camel model and financial performance of commercial banks in nepal. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 5(2): 670–680.
- Siamat, D. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan: Kebijakan Moneter dan Perbankan*. 5th ed. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Spence, M. 1978. Job Market Signaling. In *Uncertainty in Economics*. Elsevier: 281–306. <https://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/B9780122148507500255> 22 January 2025.
- Su, S., Jia, S. & Shi, G. 2023. Leverage adjustment behaviors and stock price crash risk. *Finance Research Letters*, 56: 104156.
- Suhadak, S., Kurniaty, K., Handayani, S.R. & Rahayu, S.M. 2019. Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1): 18–34.
- Sulistyastuti, D.R. 2002. *Saham dan Obligasi: Ringkasan Teori dan Soal Jawab*. Universitas Atma Jaya, Yogyakarta.
- Takarini, N. & Putra, U.H. 2010. Dampak Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 10(2).
- Fordian, D. 2017. Pengaruh CAR, LDR, Dan EPS Terhadap Harga Saham (Studi Pada Bank BUMN Yang Listing Di BEI Periode 2012-2016). *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 3(1), 27–38
- Sartono, Agus. 2020. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta:BPKE
- Khair, Z. 2021. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Skripsi*. Institut Agama Islam Negeri. Batusangkar.
- Khoiri, M. F. 2020. Pengaruh ROE, NPM, Dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Consumer Goods Industry Sub Sektor Food And Beverage Di BEI. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.

- Murhadi, Werner R. 2013. Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham. Edisi Pertama. Salemba Empat. Jakarta. Sholikhah, I. F. dan N. Nurasik. 2021. Pengaruh ROA (Return On Asset), ROE (Return On Equity), NPM (Net Profit Margin), dan EPS (Earning Per Share) Terhadap Harga Saham. *Academia Open* 5: 10-21070
- Siregar, Q. R., R. Rambe, dan J. Simatupang. 2021. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal AKMAMI (Akuntansi Manajemen Ekonomi)* 2(1): 17-31.
- Huda, M. M. 2020. Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya
- Fatma, E.R.T. 2020. Pengaruh ROA, ROE, LDR, CAR, dan NPL terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Termasuk dalam Indeks LQ 45 2015-2019). *Jurnal Mitra Manajemen (JMM Online)*. 4(2). 1651-1663. ISSN: 2614-0365. E-ISSN:2599-087X
- Latif, I.W., Murni, S., dan Tawas, H.N. 2021. Analisis Capital Adequacy Ratio (CAR), Non Performing Loan (NPL), Loan to Deposit Ratio (LDR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Asset (ROA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Perbankan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2015-2019). *Jurnal EMBA*. Vol.9. No.4. Oktober. Hal: 203-215. ISSN: 2303-1174
- Tiara N.IA , Robby J.K , dan Dennij M. 2021. Analisis Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Loan To Deposit Ratio, Non Performing Loan, Return On Equity Dan Return On Asset Terhadap Stock Return Industri Perbankan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2020) *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 5(2)
- Holy Vilia, Fredella Colline. 2021. Pengaruh CAMEL Terhadap Harga Saham Pada Bank Buku 4 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 17(1)
- Naftali, S. C., Saerang, I. S., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2498-2507.
- Gopalan Y. 2021. The effects of ratings disclosure by bank regulators. *Journal of Accounting and Economics*, <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2021.101438>