



Kesehatan Bank Sebagai Refleksi Kepercayaan Investor di Pasar Modal

Putri Indah Parawangsa^{1*}, Kiryanto²

¹⁻² Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Sultan Agung, Indonesia

Email: indahparawangsa00@gmail.com ^{1*}, kiryanto@unissula.ac.id ²

Penulis Korespondensi: indahparawangsa00@gmail.com

Abstract. From 2022 to 2024, issuers from the banking industry that are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) will have their stock returns analysed to determine the effect of bank health, as defined by the CAMEL framework. Ratios of capital adequacy, non-performing loans, operating expenses to operating income, return on assets, and loan-to-deposit ratios are all part of the data set utilised in this analysis. Multiple linear regression analysis was used to provide a quantitative approach. The research sample consisted of 44 banking companies that were selected by purposive sampling. Secondary data collected from each company's annual report was utilised. In terms of their effects on stock returns, the study's authors found that ROA and LDR were positively predictive, whilst CAR, NPL, and BOPO were negatively predictive. On the other hand, at the 5% level of significance, none of these variables make a difference. At the same time, indices of bank soundness are shown to significantly impact stock returns. This suggests that external variables like macroeconomic conditions, monetary policy, and market sentiment have a larger impact on stock return swings than a bank's soundness does. Investors place a higher value on operational efficiency and profitability than other measures of a bank's health, according to these results. Consequently, investors are more influenced by a bank's profitability and operational efficiency when assessing the company's future prospects.

Keywords: Bank Health; Banking; CAMEL: Capital market; Stock Return.

Abstrak. Dari tahun 2022 hingga 2024, emiten dari industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) akan dianalisis kinerja sahamnya untuk menentukan pengaruh kesehatan bank, sebagaimana didefinisikan oleh kerangka kerja CAMEL. Rasio kecukupan modal, kredit macet, rasio biaya operasional terhadap pendapatan operasional, pengembalian aset, dan rasio pinjaman terhadap simpanan merupakan bagian dari kumpulan data yang digunakan dalam analisis ini. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk memberikan pendekatan kuantitatif. Sampel penelitian terdiri dari 44 perusahaan perbankan yang dipilih dengan metode purposive sampling. Data sekunder yang dikumpulkan dari laporan tahunan masing-masing perusahaan digunakan. Dalam hal pengaruhnya terhadap kinerja saham, penulis penelitian menemukan bahwa ROA dan LDR memiliki pengaruh positif, sedangkan CAR, NPL, dan BOPO memiliki pengaruh negatif. Di sisi lain, pada tingkat signifikansi 5%, tidak ada variabel yang menunjukkan perbedaan. Pada saat yang sama, indeks kesehatan bank terbukti secara signifikan memengaruhi kinerja saham. Hal ini menunjukkan bahwa variabel eksternal seperti kondisi makroekonomi, kebijakan moneter, dan sentimen pasar memiliki dampak yang lebih besar pada fluktuasi imbal hasil saham daripada kesehatan keuangan bank. Menurut hasil ini, investor lebih menghargai efisiensi operasional dan profitabilitas daripada ukuran kesehatan bank lainnya. Akibatnya, investor lebih dipengaruhi oleh profitabilitas dan efisiensi operasional bank ketika menilai prospek masa depan perusahaan.

Kata kunci: CAMEL; Kesehatan Bank; Pasar Modal; Perbankan; Return Saham.

1. LATAR BELAKANG

Telah terjadi peningkatan substansial dalam situasi keuangan di Indonesia sejak wabah COVID-19. Sektor perbankan kini lebih mampu membantu pertumbuhan ekonomi dan terjadi peningkatan aktivitas intermediasi keuangan karena peningkatan stabilitas ekonomi nasional. Menurut (Rahyuda, 2024), industri perbankan diposisikan sebagai sektor kritis yang sangat memengaruhi stabilitas sistem keuangan dan pasar modal. Investor penasaran dengan pertumbuhan sektor perbankan karena mereka melihat kondisi bank sebagai proksi untuk masa depan perusahaan yang memilikinya (Astohar & Oktafiani, 2021). Memiliki bank global yang

stabil sangat penting untuk ekonomi yang stabil, terutama dengan meningkatnya ketidakpastian ekonomi global. Dalam hal mendorong pertumbuhan, mendukung aktivitas komersial, dan mempromosikan inklusi keuangan, intermediasi keuangan biasanya menjadi penyelamat bagi negara berkembang. Karena peran sentral bank dalam mempertahankan aliran dana, dampaknya terhadap kepercayaan investor, dan statusnya sebagai tolok ukur untuk mengevaluasi potensi pengembalian saham di sektor perbankan, korelasi antara dinamika makroekonomi dan kinerja perbankan telah tumbuh lebih kuat selama periode pemulihan ini. Karena dominasi dan kapasitas komersialnya yang besar, BBRI, BMRI, BBNI, dan BBTN dikenal sebagai Empat Besar di antara bisnis perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX). Secara strategis, lembaga-lembaga ini membantu memastikan bahwa sistem keuangan Indonesia stabil dan kebijakan ekonomi negara efektif. Kesehatan sistem perbankan negara tercermin dalam kinerja keempat bank tersebut, yang pada gilirannya memengaruhi Indeks Komposit Jakarta (JCI), sebuah ukuran bagaimana investor merasakan pasar modal. Sebuah studi yang dilakukan oleh Rahyuda pada tahun 2024

Pertanyaan tentang kesehatan bank terletak di jantung fenomena pemulihan ekonomi dan memiliki peran penting dalam menentukan ekspektasi investor terhadap industri perbankan. Kestabilan pengembalian saham bank dipengaruhi oleh tingkat optimisme investor yang dipicu oleh kinerja keuangan bank yang kuat. Risiko investasi dapat dipulihkan melalui keuntungan ini. Dengan demikian, pengembalian saham dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan dan kesejahteraan bank, terutama dalam hal menarik investor dan menjaga kepercayaan pasar. Oleh karena itu, reaksi pasar terhadap saham perbankan sangat bergantung pada kesehatan bank, seperti yang ditunjukkan oleh ukuran likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas mereka. Didorong oleh stimulus moneter dan pemulihan ekonomi pasca-pandemi, pola ini menunjukkan peningkatan, tetapi mungkin baik, volatilitas harga saham. Contoh bank yang terdaftar di LQ45 dan harga sahamnya disajikan di bawah ini:



Gambar 1. Grafik Harga Saham yang Terdaftar di LQ45

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Pengembalian saham di industri perbankan terus bervariasi di antara bank-bank, menurut grafik saham perbankan untuk periode 2022–2024. Setelah pandemi, kualitas aset membaik, distribusi kredit meluas, pengembangan dana pihak ketiga terjadi, dan profitabilitas

meningkat, yang menyebabkan tren yang lebih positif pada harga saham BBRI, BMRI, BBNI, dan BBCA. Paparan risiko yang terkait dengan pembiayaan perumahan dan efek restrukturisasi kredit memengaruhi pandangan investor, menyebabkan BBTN memiliki volatilitas yang relatif lebih tinggi daripada bank lain. Reaksi pasar terhadap saham perbankan terkait erat dengan kesehatan mendasar setiap bank, seperti yang terlihat dari variasi pergerakan pengembalian saham ini. Jadi, saat melihat perubahan pengembalian saham, penting untuk mempertimbangkan kesehatan bank menggunakan teknik CAMEL.

Return saham didefinisikan sebagai indikator yang menggambarkan perubahan nilai investasi beserta keuntungan yang diperoleh dalam kurun waktu tertentu (Febriyanti & Nurhamdi, 2024). Tingkat *return* saham di sektor perbankan cenderung dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, khususnya indikator kesehatan bank (Kasmir, 2021). Jika sebuah bank dalam kondisi baik, investor akan lebih percaya pada masa depan perusahaan, yang akan menyebabkan harga saham lebih tinggi. Investor mungkin melihat prospek perusahaan secara negatif jika bank tersebut dalam kondisi buruk (Septiawati, 2024).

Penilaian tingkat kesehatan perbankan pada umumnya mengacu pada pendekatan CAMEL yang mencakup aspek *Capital*, *Asset Quality*, *Management*, *Earnings*, dan *Liquidity*. Pendekatan ini bertujuan untuk memberikan gambaran komprehensif mengenai kondisi kesehatan bank. Menurut Dewi, I. K., & Yudowati dalam (Dewi, 2024) dijelaskan bahwa setiap aspek diukur dengan indikator yang berbeda, yaitu *Capital* diprosikan melalui *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Asset Quality* melalui *Non Performing Loan* (NPL), *Management* melalui Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), *Earnings* melalui *Return on Assets* (ROA), dan *Liquidity* melalui *Loan to Deposit Ratio* (LDR).

Kajian empiris mengenai pengaruh tingkat kesehatan bank terhadap *return* saham masih menunjukkan temuan yang bervariasi. Penelitian (Nainggolan, 2021) menemukan bahwa LDR berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan NPL, ROA, NIM, dan CAR tidak berpengaruh signifikan. Sementara itu, penelitian (Soma, 2025) menunjukkan bahwa Berbeda dengan CAR dan LDR, yang tidak berdampak signifikan terhadap imbal hasil saham, NPL justru berdampak signifikan. Selain itu, penelitian lain menunjukkan bahwa ROA dan BOPO berdampak signifikan terhadap imbal hasil saham.

Hasil yang kontradiktif ini menyoroti kekosongan pengetahuan tentang korelasi antara kesehatan lembaga keuangan dan kinerja pasar saham, terutama pada tahun-tahun setelah pandemi. Dengan memasukkan BOPO sebagai indikator manajemen dan menggunakan periode penelitian 2022–2024, studi ini menambahkan sesuatu yang baru dengan menyoroti

dinamika pemulihan ekonomi setelah pandemi COVID-19 dan menggunakan pendekatan CAMEL.

Studi ini bertujuan untuk menguji dampak CAR, NPL, BOPO, ROA, dan LDR terhadap imbal hasil saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2022 hingga 2024, dengan menggunakan uraian di atas sebagai latar belakang.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) yang dikemukakan oleh (Spence, 1973) menyatakan bahwa Manajemen, sebagai pihak yang memiliki akses informasi lebih banyak, dapat membantu menjembatani kesenjangan informasi antara pihak internal dan eksternal dengan mempublikasikan informasi. Sebagian besar, investor dapat memperoleh data ini dari laporan keuangan yang menguraikan masa lalu, sekarang, dan masa depan suatu bisnis. Informasi yang menunjukkan bahwa perusahaan berkinerja baik dapat meningkatkan kepercayaan investor, sementara data yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak berkinerja baik dapat membuat mereka kehilangan minat.

Berdasarkan pendapat (Ghozali & Chariri, 2021), menyatakan bahwa pasar dapat menerima sinyal dari berbagai kebijakan bisnis, termasuk yang berkaitan dengan manajemen keuangan dan pengungkapan informasi. Investor menggunakan kesehatan bank sebagai indikator kinerja utama untuk mengukur stabilitas, efisiensi, dan prospek masa depan organisasi. Peningkatan kesehatan keuangan bank mengirimkan sinyal positif yang lebih kuat kepada investor, yang mungkin merespons dengan membeli lebih banyak saham.

Kesehatan Bank

Kondisi kesehatan bank menunjukkan kemampuannya untuk melaksanakan kegiatan operasional sesuai rencana, memenuhi kewajiban kepada klien, dan mematuhi semua peraturan yang berlaku. Alasan penting untuk mengevaluasi kesehatan bank adalah karena hal itu menunjukkan seberapa baik bank dapat menjaga kepercayaan publik dan menjaga operasional tetap berjalan (Rahyuda, 2024)(Rahyuda, 2024)(Rahyuda, 2024).

Kerangka kerja CAMEL, yang merupakan singkatan dari Modal, Kualitas Aset, Manajemen, Pendapatan, dan Likuiditas, adalah kerangka kerja lima bagian untuk mengevaluasi kesehatan bank. Metode ini mengevaluasi kesehatan bank secara keseluruhan dengan melihat hal-hal seperti kecukupan modal, kualitas aset, efektivitas tata kelola manajemen, kemampuan menghasilkan laba, dan pemenuhan tanggung jawab likuiditas.

Investor dapat menggunakan data penilaian tersebut sebagai referensi saat melakukan investasi.

Return Saham

Apa yang terjadi pada uang investor setelah mereka menanamkannya dalam investasi disebut pengembalian. Pengembalian didefinisikan sebagai tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari suatu investasi, baik pengembalian tersebut terealisasi maupun diproyeksikan (Jogiyanto, 2003). Menurut (Desiyanti, 2018) saham adalah representasi kepemilikan atas aset perusahaan yang diterbitkan melalui instrumen ekuitas. Oleh karena itu, istilah "pengembalian saham" dapat digunakan untuk menggambarkan jumlah uang yang diperoleh investor dari investasi saham mereka, baik melalui dividen maupun perubahan harga saham (keuntungan modal). Lebih lanjut, menurut (Sudirman, 2018), istilah "pengembalian saham" mengacu pada jumlah yang diperoleh kembali oleh investor dari investasi mereka, yang dihitung sebagai selisih antara harga saham pada waktu tertentu dan harga saham pada periode sebelumnya. Pengembalian saham dapat dihasilkan melalui dividen atau keuntungan modal. Fundamental perusahaan adalah salah satu dari beberapa elemen yang memengaruhi besarnya pengembalian saham. Dalam industri perbankan, indikasi kesehatan bank dapat memengaruhi keputusan investasi dan pengembalian saham dengan memberikan sinyal tentang prospek perusahaan.

Capital

Sejauh mana perusahaan memiliki modal yang memadai untuk membiayai seluruh aktivitas operasional bank? Inilah yang diukur oleh elemen modal (Yulianto & Sulistyowati, 2018). Alat ukur yang dipakai dalam aspek ini adalah rasio CAR. Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia Nomor 9/13/PBI/Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 9/13/PBI/2007, *Capital Adequacy Ratio* (CAR) didefinisikan sebagai rasio yang berfungsi untuk mengukur kecukupan modal bank dalam menyerap risiko yang muncul dari kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi CAR, semakin baik posisi bank dalam menghadapi berbagai jenis risiko. Karena kondisi ini menunjukkan bahwa bank lebih aman dan stabil, hal ini dapat dilihat sebagai kabar positif bagi investor. Oleh karena itu, CAR dikatakan memberikan indikasi bullish untuk pengembalian saham.

Asset Quality

Kemampuan bank dalam mengelola pendanaannya, terutama melalui aktivitas pembiayaan atau pemberian pinjaman, tercermin dalam kualitas asetnya, yang merupakan komponen penting dalam mengevaluasi kesehatan bank (Fitrianto & Mawardi, 2017). Rasio pinjaman bermasalah terhadap total jumlah pinjaman yang diberikan oleh bank-bank pedesaan

dikenal sebagai pinjaman bermasalah (NPL), dan merupakan ukuran kualitas aset. Peneliti menilai persentase pinjaman bermasalah terhadap total distribusi kredit bank menggunakan indikator NPL untuk bagian aset dari teknik CAMEL (Ardhiah Salwa et al., 2023).

Menurut (Fordian et al., 2021), menyatakan bahwa pinjaman bermasalah (NPL) menunjukkan seberapa besar risiko kredit yang dihadapi bank dan juga seberapa baik aset produktifnya. Peningkatan proporsi pinjaman bermasalah yang harus ditanggung bank, yang pada gilirannya meningkatkan kemungkinan kerugian dan meredam kinerja keuangan perusahaan, berbanding lurus dengan nilai NPL. Karena keadaan ini menunjukkan bahwa bank menghadapi peningkatan risiko bisnis, investor mungkin melihatnya sebagai indikasi yang buruk. Investor dapat mengantisipasi penurunan imbal hasil saham sebagai akibat dari peningkatan NPL (*Non-Performing Loans*).

Management

Evaluasi manajemen terdiri dari dua bagian, yaitu manajemen umum dan manajemen risiko, dan keduanya diuraikan dalam Surat Edaran Bank Indonesia No. 30/3/UPPB, yang diterbitkan pada tanggal 30 April 1997. Dalam mengevaluasi bank, praktik umum yang dilakukan adalah melihat seberapa baik bank tersebut mengelola modal, aset, profitabilitas, likuiditas, dan kinerja manajemen umum. Rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) adalah contoh populer dari metrik manajemen. Menurut (Maria, 2017), menyatakan bahwa efisiensi operasional suatu bank dapat diukur dengan melihat rasio BOPO. Di sini dapat melihat bagaimana beban operasional bank dibandingkan dengan pendapatan operasionalnya. Manajemen yang lebih efisien ditunjukkan oleh rasio yang lebih rendah, yang berarti pendapatan operasional dihasilkan dengan biaya yang relatif lebih rendah. Hal ini menunjukkan manajemen yang kompeten, pertanda baik untuk profitabilitas perusahaan di masa depan, dan meyakinkan investor akan stabilitas bank. Peningkatan kepercayaan investor dan pengembalian saham yang lebih tinggi dapat dihasilkan dari hal ini.

Earnings

Ukuran penting kesehatan bank adalah pendapatannya, yang melihat seberapa baik bisnis tersebut mampu mengubah sumber dayanya menjadi keuntungan. Faktor ini penting untuk dipertimbangkan karena menunjukkan seberapa baik suatu bisnis mampu menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2021). Berdasarkan *SE BI No 13/24/DPNP 2011*, kinerja rentabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan, yaitu ROA (*Return on Asset*) atau NIM (*Net Interest Margin*). Dalam studi ini, ROA digunakan sebagai proksi profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki (Kasmir, 2021). Ketika return on assets (ROA) tinggi, itu berarti perusahaan

memanfaatkan asetnya dengan baik untuk meningkatkan pendapatan. Berpotensi meningkatkan minat investasi dan pengembalian saham, keadaan ini memberikan informasi yang baik kepada investor tentang kinerja dan masa depan perusahaan.

Liquidity

Menurut (Kasmir, 2021) kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya secara instan tercermin dalam likuiditasnya, yang merupakan salah satu aspek kesehatan bank. Keandalan operasional bank dan kepercayaan nasabahnya secara langsung terkait dengan kompetensi ini, sehingga menjadikannya sangat penting (Anam, 2018) menyatakan bahwa Rasio Pinjaman terhadap Simpanan (LDR) adalah salah satu metrik likuiditas karena menunjukkan seberapa banyak uang masyarakat telah dipinjamkan. Jika suatu bank dapat mencapai nilai LDR yang ideal, itu berarti mereka pandai mengelola uang mereka sambil tetap mempertimbangkan risiko likuiditas. Hal ini merupakan pertanda baik bagi investor dan menunjukkan bahwa dana tersebut dikelola dengan baik, yang dapat menyebabkan pengembalian saham yang lebih.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian eksploratif dan metodologi kuantitatif untuk melihat pengaruh kesehatan bank terhadap pengembalian saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di IDX dari tahun 2022 hingga 2024. Data ini diperoleh dari sumber sekunder, termasuk catatan keuangan dan laporan tahunan yang dapat ditemukan di situs web masing-masing perusahaan serta portal resmi Bursa Efek Indonesia. Seluruh perusahaan di industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2022 dan 2024 merupakan populasi dalam penelitian ini. Untuk memilih sampel, digunakan metode purposive sampling. Syarat-syarat berikut dipenuhi: (1) semua laporan keuangan disajikan dalam denominasi rupiah, (2) semua data penelitian komprehensif, dan (3) semua perusahaan perbankan secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Dengan menggunakan standar tersebut, 44 lembaga keuangan dipilih untuk berpartisipasi dalam penelitian ini.

Pengembalian saham, yang diukur dengan perubahan harga saham tahunan, berfungsi sebagai variabel dependen dalam penelitian ini. Selanjutnya, variabel independen adalah ukuran kesehatan bank berbasis CAMEL, seperti modal (sebagai pengganti CAR), kualitas aset (sebagai pengganti NPL), manajemen (sebagai pengganti BOPO), pendapatan (sebagai pengganti ROA), likuiditas (sebagai pengganti ROA), dan Rasio Pinjaman terhadap Simpanan (LDR).

Catatan keuangan dan laporan tahunan diunduh dari perusahaan yang sesuai dengan persyaratan sampel untuk melakukan pengumpulan data melalui dokumentasi. Selanjutnya, statistik deskriptif digunakan untuk mengkarakterisasi data penelitian berdasarkan data yang diperoleh. Kelayakan dan kesesuaian model regresi kemudian dikonfirmasi dengan melakukan uji asumsi klasik, yang meliputi pemeriksaan heteroskedastisitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan normalitas.

Para peneliti menggunakan perangkat lunak IBM SPSS Statistics untuk melakukan analisis regresi linier berganda, yang memungkinkan mereka untuk menguji hipotesis mereka. Menggunakan uji F dan koefisien determinasi (R^2 yang disesuaikan) untuk memeriksa apakah model regresi layak, dan menggunakan uji t untuk melihat bagaimana setiap variabel independen memengaruhi pengembalian saham. Dalam pengujian hipotesis, pilihan dibuat menggunakan tingkat signifikansi 5% (α) atau 0,05. Jika nilai signifikansi (Sig.) kurang dari 0,05, hipotesis diterima, dan jika lebih besar dari 0,05, hipotesis ditolak. Demikianlah cara model penelitian disusun:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{CAR} + \beta_2 \text{NPL} + \beta_3 \text{BOPO} + \beta_4 \text{ROA} + \beta_5 \text{LDR} + \varepsilon$$

Keterangan: Y menyatakan *return* saham, α adalah konstanta, β_1 – β_5 merupakan koefisien regresi dari masing-masing variabel independen, CAR adalah *Capital Adequacy Ratio*, NPL adalah *Non-Performing Loan*, BOPO adalah Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional, ROA adalah *Return on Assets*, LDR adalah *Loan to Deposit Ratio*, dan ε adalah *error term*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dari perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2022–2024. Antara Januari dan Februari 2026, laporan keuangan dicari dan diunduh dari situs web Bursa Efek Indonesia dan situs web masing-masing perusahaan sebagai bagian dari prosedur dokumentasi pengumpulan data.

Statistik Deskriptif

Data yang dianalisis secara garis besar dicirikan oleh analisis statistik deskriptif. Ringkasan hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Descriptive Statistics

Statistics							
Model		CAR	NPL	BOPO	ROA	LDR	Return_Saham
N	Valid	65	65	65	65	65	65
	Missing	0	0	0	0	0	0
Mean		271.237	24.592	744.675	12.008	834.826	-.1297
Median		253.400	24.000	751.500	.8800	828.800	-.1200
Std. Deviation		872.242	148.425	1.667.072	.99026	1.472.558	.20515
Minimum		10.50	.04	37.84	.01	50.33	-.56
Maximum		44.93	6.31	102.26	3.46	120.08	.34

Tabel 1 menunjukkan hasil statistik deskriptif yang digunakan untuk menganalisis 65 titik data observasi yang digunakan dalam penelitian ini. Deviasi standar sebesar 0,20515 dan nilai rata-rata -0,1297 untuk variabel pengembalian saham menunjukkan bahwa pengembalian saham perusahaan sampel beragam. Bank umumnya memiliki modal yang cukup untuk mempertahankan operasional dan mengatasi risiko, seperti yang ditunjukkan oleh rata-rata CAR sebesar 27,1237. Selain itu, jumlah kredit macet masih terkendali, seperti yang ditunjukkan oleh rata-rata NPL sebesar 2,4592. Indikator lain dari kemampuan bank untuk menghasilkan keuntungan dari asetnya adalah rata-rata ROA sebesar 1,2008.

Regresi Linear Berganda

Pengujian hipotesis dilaksanakan dengan analisis regresi linear berganda guna mengidentifikasi pengaruh CAR, NPL, BOPO, ROA, dan LDR terhadap *return* saham. Temuan dari pengujian tersebut disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.147	.257		.570	.571		
	CAR	-.002	.003	-.072	-.550	.584	.815	1.228
	NPL	-.022	.016	-.156	-1.316	.193	.992	1.008
	BOPO	-.003	.002	-.255	-1.781	.080	.683	1.465
	ROA	.046	.027	.222	1.703	.094	.819	1.221
	LDR	1,10E-02	.002	.001	.007	.995	.985	1.015
a.	Dependent Variable: <i>Return Saham</i>							

a. Dependent Variable: *Return_Saham*

Untuk setiap variabel yang dievaluasi, koefisien regresi dihasilkan menggunakan analisis regresi linier berganda yang ditampilkan dalam tabel. Model regresi dibangun berdasarkan koefisien-koefisien ini, yang mewakili sejauh mana setiap variabel independen memengaruhi

variabel dependen. Berikut adalah rumus persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

$$\text{Return Saham} : 0,147 - 0,002.CAR - 0,22.NPL - 0,003.BOPO + 0,046.ROA + 1,099E-5.LDR + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi linear berganda di atas, diperoleh hasil analisis sebagai berikut:

Dengan asumsi tidak ada perubahan pada variabel independen CAR, NPL, BOPO, ROA, atau LDR, nilai konstan 0,147 menunjukkan pengembalian saham sebesar 0,147. Jika koefisien CAR adalah -0,002, maka pengembalian saham kemungkinan akan turun sebesar 0,002 untuk setiap peningkatan satu unit pada CAR. Dengan koefisien NPL sebesar -0,022, dapat melihat bahwa penurunan pengembalian saham sebesar 0,022 dimungkinkan seiring dengan peningkatan NPL. Dengan koefisien BOPO sebesar -0,003, dapat melihat bahwa ada korelasi negatif antara BOPO dan pengembalian saham; oleh karena itu, harus mengharapkan penurunan pengembalian saham sebesar 0,003 seiring dengan peningkatan BOPO. Kebalikannya berlaku untuk ROA, yang memiliki koefisien positif sebesar 0,046 dan, sebagai hasilnya, meningkatkan pengembalian saham sebesar 0,046. Dengan asumsi semua faktor lain tetap sama, peningkatan LDR kemungkinan akan menyebabkan kenaikan yang sesuai dalam pengembalian saham (karena koefisiennya positif yaitu 1,099E-5).

Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa besar model regresi dapat menjelaskan variasi pada variabel dependen, yang ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R²*.

Tabel 3. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.419 ^a	.176	.106	.19397	2.036
a. Predictors: (Constant), LDR, CAR, ROA, NPL, BOPO					
b. Dependent Variable: <i>Return_Saham</i>					

Nilai Adjusted R Squared adalah 0,106 berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 3. Angka ini menunjukkan bahwa 10,6% dari pengembalian saham dapat dijelaskan oleh model penelitian, yang mencakup variabel CAR, NPL, BOPO, ROA, dan LDR. Sementara itu, variabel di luar cakupan penelitian ini menjelaskan 89,4 persen sisanya.

Pengujian Simultan (Uji F)

Dengan memeriksa apakah variabel dependen dipengaruhi secara signifikan oleh semua variabel independen dalam model, uji F menentukan apakah model regresi tersebut layak.

Tabel 4. Hasil Uji Simultan (Uji F).

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.474	5	.095	2.518	.039 ^b
	Residual	2.220	59	.038		
	Total	2.694	64			

a. Dependent Variable: *Return_Saham*

b. Predictors: (Constant), LDR, CAR, ROA, NPL, BOPO

Nilai signifikansi uji F pada Tabel 4 sebesar 0,039 ($< 0,05$) menunjukkan bahwa secara simultan variabel CAR, NPL, BOPO, ROA, dan LDR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Pengujian Parsial (Uji t)

Uji hipotesis secara parsial (uji t) dilakukan untuk mengevaluasi pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen secara individual.

Tabel 4. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.147	.257	.570	.571		
	CAR	-.002	.003	-.072	.584	.815	1.228
	NPL	-.022	.016	-.156	.193	.992	1.008
	BOPO	-.003	.002	-.255	.080	.683	1.465
	ROA	.046	.027	.222	.1703	.094	1.221
	LDR	1,10E-02	.002	.001	.007	.995	1.015

a. Dependent Variable: *Return_Saham*

Berdasarkan hasil uji t yang tercantum pada tabel, pengaruh dari masing-masing variabel CAR, NPL, BOPO, ROA, dan LDR terhadap *return* saham dapat diuraikan sebagai berikut.

Pengaruh CAR terhadap *Return Saham*

Karena 0,584 lebih besar dari 0,05, Rasio Kecukupan Modal (CAR) menolak H1. Itulah mengapa CAR tidak signifikan dalam hal pengembalian saham. Meskipun terdapat korelasi negatif seperti yang ditunjukkan oleh koefisien regresi, efeknya tidak signifikan.

Pengaruh NPL terhadap *Return Saham*

H2 ditolak karena nilai signifikansi Kredit Macet (NPL) sebesar 0,193, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, kredit macet tidak secara signifikan memengaruhi pengembalian saham. Analisis regresi menunjukkan korelasi negatif yang lemah, tetapi hasilnya tidak meyakinkan.

Pengaruh BOPO terhadap *Return Saham*

Dapat menolak H3 karena nilai signifikansi BOPO sebesar 0,080 lebih tinggi dari nilai kritis 0,05. Jadi, BOPO sebenarnya tidak memengaruhi pengembalian saham. Meskipun korelasi negatif ditunjukkan oleh koefisien regresi, itu tidak cukup signifikan untuk dianggap signifikan secara statistik.

Pengaruh ROA terhadap *Return Saham*

Karena nilai signifikansi ROA lebih besar dari 0,05 (0,094), dapat menolak H4. Jadi, pengembalian aset tidak secara signifikan memengaruhi pengembalian saham. Analisis regresi menunjukkan korelasi positif, tetapi efeknya terlalu kecil untuk dianggap signifikan secara statistik.

Pengaruh LDR terhadap *Return Saham*

Karena 0,995 lebih besar dari 0,05, nilai signifikansi LDR, dan karenanya, H5 ditolak. Karena alasan ini, LDR memiliki sedikit pengaruh terhadap pengembalian saham. Asosiasi positif ditunjukkan oleh koefisien regresi, namun efeknya tidak signifikan secara statistik.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR) terhadap Return Saham

Penelitian ini menemukan dampak negatif dan secara statistik dapat diabaikan dari CAR terhadap pengembalian saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor di sektor perbankan belum memprioritaskan kecukupan modal ketika mengambil keputusan investasi. Pada kenyataannya, investor lebih peduli pada kemampuan bank untuk menghasilkan keuntungan daripada jumlah modal yang sebenarnya dimiliki bank.

Pengaruh Non-Performing Loan (NPL) terhadap Return Saham

Penelitian ini juga menemukan efek yang dapat diabaikan tetapi secara statistik tidak signifikan dari kredit macet terhadap pengembalian saham. Peningkatan persentase kredit macet dapat memengaruhi bagaimana investor melihat kinerja perusahaan karena, secara teori,

hal itu menunjukkan bahwa risiko kredit telah meningkat. Meskipun demikian, tingkat kredit macet di lembaga keuangan tidak cukup tinggi untuk secara material memengaruhi perubahan pengembalian saham selama periode penelitian.

Pengaruh BOPO terhadap Return Saham

Menurut hasil penelitian, BOPO memiliki dampak negatif yang dapat diabaikan terhadap pengembalian saham. Ini menunjukkan bahwa manajemen aktivitas bisnis bank menjadi kurang efisien karena biaya operasional meningkat dibandingkan dengan pendapatan operasional. Investor mungkin kurang tertarik untuk membeli saham perusahaan jika efisiensi operasionalnya rendah, karena hal ini dapat menurunkan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Investor di ekonomi pasca-pandemi lebih cenderung fokus pada potensi pertumbuhan industri dan variabel eksternal lainnya daripada seberapa efisien bank-bank tersebut.

Pengaruh ROA terhadap Return Saham

Menurut temuan studi, ROA secara positif memengaruhi pengembalian saham, meskipun efeknya tidak signifikan secara statistik. Artinya, peningkatan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang tidak menyebabkan pengembalian saham yang lebih tinggi. Meskipun profitabilitas perusahaan menunjukkan seberapa baik manajemen asetnya bekerja, investor selama periode studi mungkin mempertimbangkan hal-hal lain, seperti kondisi ekonomi, suasana pasar, kebijakan moneter, dan masa depan industri perbankan. Akibatnya, perubahan pengembalian saham tidak terpengaruh oleh peningkatan ROA.

Pengaruh LDR terhadap Return Saham

Menurut hasil studi, LDR memang memiliki dampak kecil namun positif pada pengembalian saham. Berdasarkan temuan ini, tampaknya investor tidak memprioritaskan kemampuan bank untuk menyalurkan dana kepada publik ketika membuat pilihan investasi. Indikator likuiditas perusahaan menjadi kurang penting dibandingkan pertimbangan yang berkaitan dengan potensi keuntungan dan kondisi pasar secara umum di benak investor. Oleh karena itu, pergeseran rasio LDR belum memberikan sinyal yang cukup kuat untuk memengaruhi imbal hasil saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat imbal hasil saham emiten sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2022 hingga 2024 dan melihat bagaimana metrik kesehatan keuangan seperti Rasio Kecukupan Modal (CAR), Kredit Macet (NPL), Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), Pengembalian Aset (ROA), dan

Rasio Pinjaman terhadap Simpanan (LDR) memengaruhi imbal hasil tersebut. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa imbal hasil saham dipengaruhi secara positif oleh ROA dan LDR, dan secara negatif oleh CAR, NPL, dan BOPO. Di sisi lain, pada tingkat signifikansi 5%, tidak satu pun dari variabel-variabel ini memiliki dampak yang nyata terhadap imbal hasil saham. Selama periode penelitian, kesimpulan ini menunjukkan bahwa indikator kesehatan bank yang diukur dengan CAMEL tidak dapat menjadi faktor kunci dalam keputusan investasi investor. Jadi, bukan hanya variabel internal seperti rasio kesehatan bank yang memengaruhi imbal hasil saham; faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, kebijakan moneter, sentimen pasar, dan ekspektasi investor tentang masa depan industri perbankan juga berperan. Namun, hasil dari pengujian simultan menunjukkan bahwa indeks kesehatan bank memang berkontribusi pada penjelasan variasi dalam pengembalian saham. Studi ini menambah kumpulan karya yang berkembang tentang korelasi antara kesehatan bank dan pengembalian saham dengan memberikan bukti empiris bahwa model CAMEL tidak dapat menjelaskan variasi dalam pengembalian saham perusahaan perbankan tertentu selama periode pemulihan ekonomi setelah pandemi. Hasil ini memberikan kredibilitas pada gagasan bahwa karakteristik bisnis dasar dan perkembangan pasar eksternal sama-sama berperan dalam keputusan investor untuk menanamkan uang ke dalam suatu perusahaan.

Saran

Terdapat sejumlah keterbatasan dalam penelitian ini, yang paling signifikan adalah ukuran sampel yang kecil (hanya lima ukuran kesehatan bank). Karena keterbatasan ini, model tersebut tidak memadai dalam menjelaskan perbedaan imbal hasil saham. Oleh karena itu, disarankan agar peneliti di masa mendatang memperluas cakupan penelitian dengan memasukkan variabel tambahan yang dapat memengaruhi imbal hasil saham. Variabel-variabel ini dapat mencakup Tata Kelola Perusahaan yang Baik (Good Corporate Governance/GCG), ukuran perusahaan, inflasi, suku bunga, dan sejumlah indikator makroekonomi lainnya. Untuk meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pasar modal, bank dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai bahan evaluasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan, terutama di bidang efisiensi operasional dan optimalisasi profitabilitas.

DAFTAR REFERENSI

- Anam, C. (2018). Pengaruh rasio kredit dan likuiditas terhadap kinerja keuangan perbankan pada bank umum konvensional yang terdaftar di BEI (2012-2016). *Ekonomi Dan Perkembangan Bisnis*.
- Ardhiah Salwa, Amaliah, T. H., & Husain, S. P. (2023). Analisis Tingkat Kesehatan Bank Dalam Menerapkan Normalisasi Kebijakan Kredit (Studi Kasus Pada PT. Bank SulutGo). *JURNAL ILMIAH MANAJEMEN DAN BISNIS (JAMBURA: Vol 6. No 2. Mei 2023)*, 6(2), 429–440.
- Astohar, Y. R., & Oktafiani, D. (2021). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Perbankan Go Public Dengan Nilai Perbankan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Among Makarti Vol. 14 No. 1 – Tahun 2021*, 14(1), 61–77.
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). <https://www.idx.co.id/id>
- Desiyanti. (2018). *Teori Investasi dan Portofolio*. In Bung Hatta University Press. <https://id.scribd.com/document/5119387%0A94/Strategi-Investasi-Obligasi>
- Dewi, A. S. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen , Keputusan Investasi , dan Risiko Pasar terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Return Saham. *Jurnal Rimba: : Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi Volume. 2 No. 1 Februari 2024*, 1. <https://doi.org/https://doi.org/10.61132/rimba.v2i1.541>
- Febriyanti, N. A., & Nurhamdi, M. (2024). *Pengaruh Capital Adequacy Ratio dan Non Performing Loan Terhadap Return On Asset Pada Bank Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023*. 12(2), 147–157.
- Fitrianto, H., & Mawardi, W. (2017). Kecukupan Modal Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *JURNAL STUDI MANAJEMEN & ORGANISASI Volume Volume 3, Nomor 1, Januari, Tahun 2006*, <Http://Ejournal.Undip.Ac.Id/Index.Php/SmoANALISIS>, 3, 1–11.
- Fordian, D., Darmajaya, J. B., No, V., Car, P., Terhadap, D. A. N. E. P. S., Listing, Y., Bei, D. I., Fordian, D., Darmajaya, J. B., & No, V. (2021). Pengaruh Kesehatan Bank Terhadap Return Saham (Studi Pada Bank BUMN yang Listing di BEI Periode 2013-2017). *Jurnal Bisnis Darmajaya, Vol.3 No.1, Januari 2021* 3(1), 27–38.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2021). *Teori Akuntansi*.
- Indonesia, S. E. B. (1997). *Surat Edaran Bank Indonesia No. 30/3/UPPB tanggal 30 April 1997 Mencakup Dua Aspek, Yaitu Manajemen Umum dan Manajemen Risiko*.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan (Revisi)*. PT Raja Grafindo Persada.
- Maria, A. (2017). Pengaruh CAR, BOPO, NIM, NPL, dan LDR Terhadap ROA Studikasuk pada 10 Bank terbaik di Indonesia. *Jurnal Ilm*.
- Nainggolan, I. M. (2021). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Akreditasi No. 32a/E/KPT/2017*, 32, 373–395. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2020.v4.i3.4261>
- Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 9/13/PBI/2007 mengatur tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum (KPMU) dengan Memperhitungkan Risiko Pasar. (2007).

- Rahyuda, N. W. E. S. R. H. (2024). Perbandingan Tingkat Kinerja Bank Berbasis RGEC Selama dan Sesudah Pandemi COVID-19. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 13, No. 6, 2024:935-954, 13(6), 935–954. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2024.v13.i06.p02> ISSN
- SE BI No 13/24/DPNP 2011. (2011). https://www.bi.go.id/id/publikasi/peraturan/Pages/SENo.13_24_DPNP_2011.aspx
- Septiawati, R. (2024). Pengaruh CAR , NPL , ROA , LDR , dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga. 5(5), 3907–3918.
- Soma, A. M. (2025). Why do bank risks affect stock returns ? Examining the mediating role of profitability in Indonesia ' s tier -1 banks. 11(2), 815–846.
- Spence. (1973). *Job Marketing Signaling*.
- Sudirman. (2018). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* (R. Darwis (ed.)).
- Yulianto, A., & Sulistyowati, W. (2018). Analisis CAMELS Dalam Memprediksi Tingkat Kesehatan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009 – 2011. 35–49.