

**PENGARUH RETURN ON ASSET, DEBT TO ASSET RATIO, DAN NON PERFORMING LOAN TERHADAP HARGA SAHAM PERBANKAN DIGITAL YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA (PERIODE 2020 – 2023)**

*THE INFLUENCE OF RETURN ON ASSETS, DEBT TO ASSET RATIO, AND NON-PERFORMING LOANS ON THE STOCK PRICES OF DIGITAL BANKING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (2020 – 2023)*

Oleh:

**Revanli Efraim Jobelio Sondakh<sup>1</sup>**

**Indrie Debbie Palandeng<sup>2</sup>**

**Victoria Neisye Untu<sup>3</sup>**

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Sam Ratulangi

Email:

<sup>1</sup> [revanlisondakh062@student.unsrat.ac.id](mailto:revanlisondakh062@student.unsrat.ac.id)

<sup>2</sup> [indriedebbie76@Unsrat.ac.id](mailto:indriedebbie76@Unsrat.ac.id)

<sup>3</sup> [victorianeisyeeuntu@yahoo.com](mailto:victorianeisyeeuntu@yahoo.com)

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Assets (ROA), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Non-Performing Loan* (NPL) terhadap harga saham perbankan digital yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi melalui perangkat lunak EViews 12. Hasil analisis menunjukkan bahwa ROA dan NPL tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan koefisien -0.715 dan -6.207 serta nilai signifikansi 0.213 dan 0.002. Sebaliknya, DAR memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham, dengan koefisien -2.224 dan nilai signifikansi 0.938. Temuan ini menyoroti bahwa pengelolaan utang, tercermin dari DAR, merupakan faktor kunci dalam mempengaruhi nilai pasar saham perbankan digital. Meskipun ROA dan NPL menunjukkan hubungan negatif, mereka tidak signifikan secara statistik. Oleh karena itu, pengelolaan risiko kredit dan kontrol utang sangat penting untuk meningkatkan nilai pasar saham dan kepercayaan investor. Penelitian ini memberikan kontribusi pada literatur analisis keuangan dan pasar modal, serta wawasan bagi investor, manajer keuangan, dan regulator dalam memahami perilaku harga saham perbankan digital di BEI.

**Kata Kunci:** *Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Non Performing Loan, Harga Saham, Bursa Efek Indonesia (BEI)*

**Abstract:** This study aims to analyze the impact of Return on Assets (ROA), Debt to Asset Ratio (DAR), and Non-Performing Loan (NPL) on the stock prices of digital banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2023. Using a quantitative approach and regression analysis with EViews 12 software, the study finds that ROA and NPL do not have a significant impact on stock prices, with coefficients of -0.715 and -6.207 and significance values of 0.213 and 0.002, respectively. Conversely, DAR shows a significant negative impact on stock prices, with a coefficient of -2.224 and a significance value of 0.938. These findings highlight that debt management, as reflected by DAR, is a key factor influencing the market value of digital banking stocks. Although ROA and NPL show a negative relationship, they are not statistically significant. Therefore, effective credit risk management and debt control are crucial for enhancing stock market value and investor confidence. This research contributes to the financial analysis and capital markets literature and provides insights for investors, financial managers, and regulators in understanding the stock price behavior of digital banking firms on the IDX.

**Keywords:** *Return on Assets (ROA), Debt to Asset Ratio (DAR), Non-Performing Loans (NPL), Stock Prices, Digital Banking, Indonesia Stock Exchange (IDX)*

## Latar Belakang

Ilmu Manajemen Keuangan menjadi inti dari strategi perusahaan dalam mencapai tujuan finansial dan operasional. Selama beberapa dekade, teori-teori klasik seperti struktur modal, pengelolaan risiko, dan investasi telah menjadi dasar bagi praktik perusahaan di seluruh dunia. Namun, kemajuan teknologi informasi dan munculnya Revolusi Industri 4.0 membawa perubahan signifikan dalam cara perusahaan beroperasi dan berinteraksi dengan pasar. Nambisan et al., (2019) Digitalisasi dan inovasi teknologi tidak hanya memperkenalkan tantangan baru tetapi juga membuka peluang besar dalam pengelolaan keuangan dan operasional perusahaan.

Revolusi Industri 4.0, atau Revolusi Digital, telah mendefinisikan kembali cara bisnis beroperasi, terutama di sektor keuangan. Inovasi digital seperti platform berbasis teknologi, infrastruktur canggih, dan sistem informasi yang lebih efisien telah meningkatkan volume dan kompleksitas transaksi keuangan. (Databoks.katadata) Perubahan ini terlihat jelas dari lonjakan transaksi dalam perbankan digital, dengan tujuh perusahaan yang saat ini beroperasi sebagai bank digital di Indonesia: Bank Jago Tbk. (ARTO), Bank Raya Indonesia Tbk. (AGRO), Allo Bank Tbk. (BBHI), Bank Neo Commerce Tbk (BBYB), Bank Amar Indonesia Tbk (AMAR), Bank Dinar Indonesia Tbk (DNAR), dan MNC International Tbk (BABP). Untuk mengatasi perubahan ini, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Indonesia telah menyesuaikan regulasi dan kebijakan, menekankan pentingnya integrasi data, teknologi, dan manajemen risiko dalam perbankan digital.

Meskipun penelitian telah dilakukan mengenai manfaat digitalisasi perbankan, terutama dalam meningkatkan efisiensi dan loyalitas pelanggan terdapat celah dalam literatur mengenai dampak faktor-faktor keuangan fundamental terhadap harga saham perbankan digital. Penelitian yang ada sering kali lebih menekankan pada aspek teknologi dan inovasi bisnis, dengan sedikit perhatian pada bagaimana kinerja keuangan fundamental—seperti *Return On Asset* (ROA), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Non Performing Loan* (NPL)—memengaruhi valuasi pasar saham. Hal ini menciptakan kebutuhan untuk penelitian lebih lanjut yang dapat menjelaskan hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham dalam konteks perbankan digital.

*Return on Asset* (ROA) adalah indikator utama yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Dalam konteks perbankan digital, ROA yang tinggi mencerminkan kemampuan bank dalam memanfaatkan aset digital dan teknologi untuk meningkatkan profitabilitas. Kinerja ROA yang baik biasanya menunjukkan pengelolaan aset yang efektif, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap harga saham. Pada penelitian sebelumnya Paledung, Mangantar, Untu (2021) *Return on Asse*te mempengaruhi harga saham secara signifikan

*Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan tingkat leverage perusahaan dengan membandingkan total utang terhadap total aset. Rasio ini penting untuk menilai risiko keuangan yang dihadapi oleh bank. Bank dengan DAR yang tinggi mungkin menghadapi risiko likuiditas dan solvabilitas yang lebih besar, yang bisa menurunkan daya tarik investasi. Namun, dalam beberapa kasus, leverage yang dikelola dengan baik bisa mendukung ekspansi dan pertumbuhan, yang berpotensi meningkatkan harga saham jika diimbangi dengan kinerja keuangan yang solid. Dan pada penelitian sebelumnya DAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham, Prastyo & Hendratmoko (2022)

*Non Performing Loan* (NPL) mencerminkan kualitas portofolio kredit bank dan efektivitas manajemen risiko kredit. NPL yang rendah menandakan bahwa bank memiliki portofolio kredit yang sehat dan mampu mengelola risiko kredit dengan baik. Ini sangat penting dalam konteks perbankan digital, di mana proses peminjaman dilakukan melalui platform digital yang mungkin memiliki metode penilaian risiko yang berbeda dari bank tradisional. NPL yang rendah dapat meningkatkan stabilitas keuangan dan keyakinan investor terhadap bank digital, yang berpotensi berdampak positif pada harga saham. Dan pada penelitian sebelumnya NPL tidak mempengaruhi harga saham secara signifikan Firdaus & Heltly (2021)

Dengan menganalisis ketiga faktor ini—ROA, DAR, dan NPL—penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang bagaimana kinerja keuangan fundamental mempengaruhi valuasi pasar saham perbankan digital. Temuan dari penelitian ini akan memberikan panduan berharga bagi investor, manajer perusahaan, dan pembuat kebijakan dalam mengembangkan strategi bisnis yang lebih efektif dan memahami dampak dari kinerja keuangan terhadap harga saham. Ini penting untuk memastikan bahwa strategi investasi dan kebijakan manajerial yang diterapkan dapat beradaptasi dengan dinamika pasar yang terus berubah di era digital. Penelitian ini mengisi celah dalam literatur yang ada, terutama dengan fokus pada bagaimana faktor-faktor fundamental mempengaruhi harga saham dalam konteks perbankan digital yang terus berkembang.

## Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh dari *Return On Asset* (ROA), *Debt on Asset Ratio* (DAR), dan *Non Performing Loan* (NPL) terhadap harga saham perbankan digital yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode waktu 2020-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA) mempengaruhi harga saham perbankan digital yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Debt on Asset Ratio* (DAR) terhadap harga saham perbankan digital yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu 2020-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Non Performing Loan* (NPL)) dalam memengaruhi harga saham perbankan digital yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2020 hingga 2023.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Landasan Teori

#### Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan mengacu pada kegiatan dan proses yang terlibat dalam mengelola sumber daya keuangan suatu organisasi, termasuk perencanaan, penganggaran, pengendalian, dan pengambilan keputusan yang terkait dengan pendanaan dan manajemen aset. Ni Putu Ari Aryawati (2020:14)

#### *Return On Asset*

*Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk menilai seberapa efektifnya perusahaan dalam menghasilkan keuntungan relatif terhadap nilai total aset yang dimilikinya. Return on Assets (ROA) dihitung dengan membandingkan laba bersih perusahaan dengan total asetnya. Semakin tinggi persentase yang diperoleh dari perhitungan ROA, semakin efisien penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini memiliki signifikansi yang besar karena keuntungan yang cukup memadai diperlukan untuk menjaga kelangsungan modal perusahaan. Hasil pengembalian aset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menghasilkan laba bersih. Hery (2020:193)

#### *Debt to Asset Ratio*

*Debt to Asset Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung berapa banyak sumber daya yang didukung oleh utang (Kasmir, 2019). Karena Rasio ini sangat penting ketika menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Jika rasio utang ke aset kurang dari satu kali (x) atau seratus persen, itu dianggap sehat atau baik. Jika rasio utang ke aset tinggi, pembiayaan utang akan meningkat, sehingga lebih sulit untuk mendapatkan pinjaman karena dikhawatirkan bahwa mereka tidak akan mampu membayar kembali utang tersebut. Pembiayaan sumber daya dengan kewajiban akan berkurang dengan asumsi proporsinya rendah.

#### *Non Performing Loann*

NPL adalah kredit yang termasuk dalam kategori lancar, diragukan, dan macet. Menurut Fahmi, yang dikutip dalam (Ningsih & Dewi, 2020:4), NPL ialah keadaan di mana debitur tidak bisa membayarkan kewajiban yang dimilikinya pada bank, termasuk pembayaran angsuran yang telah dijanjikan sebelumnya. Dari penafsiran ini, dapat disimpulkan bahwa NPL adalah cara untuk melihat seberapa kecil persentase kredit yang hilang pada sebuah bank karena ketidaklancaran nasabah dalam membayar angsuran. Di sini, NPL termasuk dalam lima kategori: lancar, dalam perhatian khusus, kurang lancar, diragukan, dan macet.

#### Harga Saham

Menurut Wardhani dkk. (2022:39), harga saham adalah harga yang ditetapkan oleh suatu perusahaan terhadap entitas lain yang ingin memiliki saham perusahaan tersebut. Sementara, menurut Siregar (2021:22), harga saham adalah indikator pengelolaan perusahaan yang digunakan oleh investor untuk melakukan penawaran dan permintaan saham. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin besar keuntungan yang dihasilkannya.



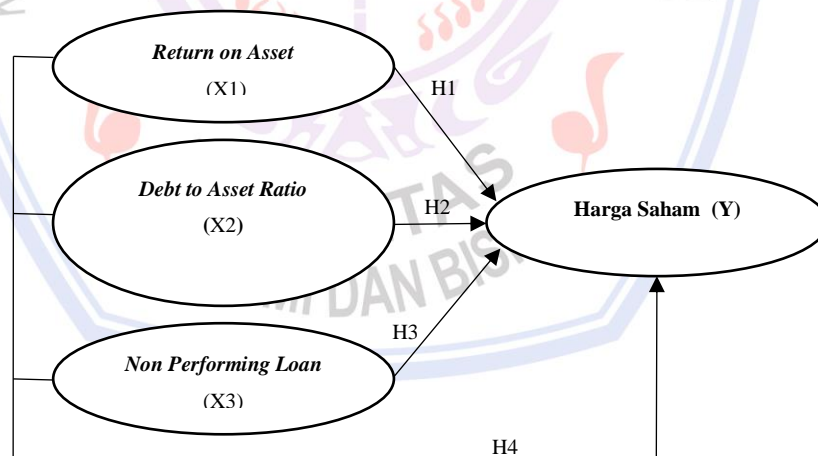
### Penelitian Terdahulu

Penelitian Slamet Adi Prasetyo (2023) tujuannya untuk mengkaji pengaruh ROA, CR, dan Debt to DAR terhadap harga saham di PT. Erajaya Swasembada Tbk adalah tujuan dari penelitian ini. Penelitian ini memanfaatkan teknik objective sampling bersamaan dengan pendekatan penelitian kuantitatif. Laporan keuangan triwulanan perusahaan untuk tahun 2013 hingga 2020 terdiri dari sampel, sementara semua laporan keuangan PT. Erajaya Swasembada Tbk. sejak pencatatan perusahaan termasuk populasi penelitian. Harga saham adalah variabel dependen dalam analisis regresi linier berganda dari data, dan komponen independennya adalah rasio utang terhadap total aset (DAR), rasio lancar (CR), dan pengembalian aset (ROA). Temuan penelitian ini menawarkan pengetahuan yang lebih jelas tentang variabel yang mempengaruhi harga saham selama jangka waktu yang sedang diselidiki. Temuan penelitian menunjukkan bahwa CR dan DAR, khususnya, berpengaruh signifikan terhadap harga saham di PT. Erajaya Swasembada Tbk. Namun, ROA tidak menunjukkan dampak yang signifikan terhadap harga saham

Penelitian Putri Marianita Ziliwu Dedi Wibowo (2020) tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana rasio *capital adequacy* (CAR), return on assets (ROA), dan *Non-Performing Loans* (NPL) berdampak pada harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2010 hingga 2018. Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dinilai melalui analisis regresi linier berganda, uji-t, dan uji-F dengan pendekatan kuantitatif. Hasil menunjukkan bahwa Capital Adequacy Ratio (CAR) dan *Non-Performing Loan* (NPL) mempengaruhi harga saham perusahaan perbankan secara signifikan, sedangkan *Return On Asset* (ROA) tidak mempengaruhi apa pun.

Penelitian Pandoyo, Samsudin (2020) Tujuan utama studi ini adalah untuk mempelajari bagaimana CAR, *Non-Performing Loans* (NPL), dan *Loan To Deposit Ratio* (LDR) berdampak pada profitabilitas perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 hingga 2020. Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menganalisis data dari 35 perusahaan perbankan selama tiga tahun. Ini menghasilkan total 105 pengamatan. Studi ini menemukan bahwa pinjaman yang tidak memenuhi syarat (NPL) berdampak negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Ini menunjukkan betapa pentingnya rasio keuangan ini untuk menentukan profitabilitas lembaga perbankan di Indonesia.

### Model Penelitian



**Gambar 1. Model Penelitian**

Sumber: Kajian Toeri, 2024

### Hipotesis Penelitian

H<sub>1</sub>: diduga *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap Harga Saham

H<sub>2</sub>: diduga *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham

H<sub>3</sub>: diduga *Non Performing Loan* berpengaruh negatif terhadap Produktivitas Kerja.

H<sub>4</sub>: diduga *Return on Asset*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Non Performing Loan* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham

### Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif. Menurut Kasmir (2022:12), penelitian kuantitatif digunakan untuk menunjukkan teori tentang hubungan atau pengaruh antar variabel. Sebaliknya, penelitian asosiatif berfokus pada bagaimana satu variabel berpengaruh pada variabel lain. Untuk mengevaluasi dampak *Return On Asset* (ROA), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Non Performing Loan* (NPL) terhadap harga saham perbankan digital yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2020 dan 2023, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode ini memungkinkan analisis statistik yang akurat dengan menggunakan instrumen seperti analisis regresi untuk menemukan hubungan antara harga saham dan kinerja keuangan.

### Populasi, Besaran Sampel, dan Teknik Sampling

Populasi pada penelitian ini terdiri dari semua perbankan digital yang terdaftar di BEI hingga saat penelitian ditulis. Sampel terkait diperoleh dengan menerapkan teknik *Purposive Sampling*. Menurut Arna Suryani dan Eva Herianti (2023) Metode ini berlandas pada kriteria tertentu untuk memilih sampel, di mana pengarang akan memilih sampel yang sesuai dengan tujuan dan soal penelitian dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu yang sesuai dengan fokus penelitian.

### Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder dan data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari sumber yang sudah dipublikasikan seperti laporan keuangan triwulan perbankan digital yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari Kuartal I 2020 sampai Kuartal IV 2023. Dan data penutupan harga saham perbankan yang diperoleh dari *Investing ID*

### Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, notulen, agenda, dan lainnya yang dikumpulkan melalui metode dokumentasi. Dalam penelitian ini, data dikumpulkan melalui dokumen di *Investing ID* dan Bursa Efek Indonesia.

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Regresi Data Panel

Metode regresi data panel digunakan untuk menentukan apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen yang jumlahnya lebih dari satu terhadap variabel dependen. Metode ini menggabungkan data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) dalam satu teknik regresi ini menurut Sholfyta dan Filianti (2018) Tiga model efek: *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model* berfungsi untuk meregresikan data.

#### *Common Effect Model (CEM)*

*Common Model Effect* adalah model regresi data panel yang menggabungkan seri waktu dan *cross-section* data dengan pendekatan kuadrat paling kecil. Ini juga dapat menggunakan metode *pooled least square*. Sebagai contoh, *Common Model Effect* ini digunakan dengan.

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y = Variabel

$\beta$  = Koefisien Regresi Dependen

$\alpha$  = Konstanta Independen

i = Cross Section

t = Time Series

e = Error

#### *Fixed Effect Model (FEM)*

*Fixed Effect Model* adalah sebagai berikut: Model ini merupakan model regresi data panel yang memiliki efek yang berbeda antara masing-masing individu. Efek ini terdiri dari parameter yang tidak diketahui dan dapat dihitung dengan teknik *least square dummy*.

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \beta_3 X_{it} + \beta_4 X_{it} + e_i$$

Keterangan:

Y = Variabel  
 $\beta$  = Koefisien Regresi Dependen  
 $\alpha$  = Konstanta Independen  
i = Cross Section  
t = Time Series  
e = Error

### **Random Effect Model (REM)**

Berbeda dengan *fixed effect model*, *random effect model* adalah model regresi data panel yang dapat menghemat derajat kebebasan. Oleh karena itu, estimasi model efek acak menggunakan persegi kecil umum sebagai pendugaan parameter.

Asumsi Random Effect Model adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \beta_3 X_{it} + \dots + \beta_n X_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y = Variabel  
 $\beta$  = Koefisien Regresi Dependen  
 $\alpha$  = Konstanta Independen  
i = Cross Section  
t = Time Series  
e = Error

### **Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel**

#### **Uji Chow**

Uji Chow berfungsi untuk menentukan jenis model yang akan dipilih antara common effect model (CEM) dan fixed effect model (FEM). Hipotesisnya adalah bahwa jika nilai cross-section chi-square < 0,05, maka common effect model akan digunakan dan uji Hausman tidak diperlukan (Rosinta, 2018).

#### **Uji Hausman**

Uji Hausman digunakan untuk memilih antara model efek tetap (FEM) dan model efek random (REM). Hipotesisnya untuk model regresi data panel adalah bahwa jika nilai cross-section random kurang dari nilai signifikan 0,05, maka model efek tetap akan dipilih. Sebaliknya, jika nilai cross-section random lebih besar dari nilai signifikan 0,05, maka model efek random akan dipilih.

#### **Uji Lagrange Multiplier**

Uji *Lagrange Multiplier*, yang dikembangkan oleh Breusch Pagan, menentukan jenis model mana yang akan dipilih antara common effect model (CEM) dan random effect model (REM). Uji LM didasarkan pada nilai residual dari metode common effect model. Distribusi Chi-Squares dengan derajat kebebasan sebesar jumlah variabel independen menunjukkan bahwa jika nilai LM lebih besar dari nilai Chi-Squares, maka model yang tModel, dll.

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Multikolineritas**

Uji multikolineritas adalah untuk memastikan ada tidaknya korelasi atau hubungan di antara variabel tersebut. Multikolineritas model regresi dapat dipastikan dengan menggunakan ukuran variabel Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance (TOL). Ghazali, Imam. (2018) MENYATAKAN Jika salah satu dari dua kondisi berikut terpenuhi, regresi dianggap mengalami masalah multikolineritas.

1. Nilai Tolerance < atau = 0,10.
2. Nilai VIF lebih dari atau sama dengan 10.



**Uji Hipotesis****Uji F (Simultan)**

Uji F dapat melihat apakah semua variabel independen—juga dikenal sebagai variabel bebas—dalam model regresi berdampak pada variabel dependen secara keseluruhan dapat dilihat dengan menggunakan uji signifikansi simultan, juga dikenal sebagai uji statistik F (Ghozali, 2017). Uji F digunakan dalam pemeriksaan ini. Ini dilakukan dengan membandingkan F hitung dengan F tabel. Test ini dilakukan sesuai dengan persyaratan berikut: Variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersamaan, sehingga  $H_0$  ditolak jika signifikansi F kurang dari 0,05.  $H_0$  diterima jika signifikansi F lebih besar dari 0,05, yang berarti bahwa variabel tidak mempengaruhi independen secara bersamaan.

**Uji T (Parsial)**

Uji statistik T pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen terhadap penjelasan variasi variabel dependen. Persyaratan untuk melakukan uji T adalah sebagai berikut:  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak apabila  $T_{hitung} < T_{tabel}$  serta nilai signifikansi  $> 0,05$ , artinya variabel dependen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak apabila  $T_{hitung} > T_{tabel}$  serta nilai signifikansi

**Uji Koefisien Determinan Berganda ( $R^2$ )**

Persentase variabel independen, yang dapat menjelaskan variabel dependen secara bersamaan, dihitung dengan menggunakan koefisien determinasi  $R^2$ . Koefisien determinasi berkisar antara 0 dan 1. Jika koefisien determinasi  $R^2 = 1$ , itu menunjukkan bahwa variabel independen menyediakan informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen. Sebaliknya, jika koefisien determinasi  $R^2 = 0$ , itu menunjukkan bahwa variabel independen tidak dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN****Hasil Penelitian****Penentuan Model Estimasi Regresi Data Panel****Uji Chow****Tabel 1 Hasil Uji Chow**

| Test                     | Statistic | d.f.     | Prob. |
|--------------------------|-----------|----------|-------|
| Cross-section F          | 14.705256 | (6, 101) | 0     |
| Cross-section Chi-square | 69.69144  | 6        | 0     |

Sumber: EViews 12, Diolah 2024

Hasil uji Chow menunjukkan nilai F-statistik yang tinggi sebesar 14,705256 dengan tingkat signifikansi  $p\text{-value} < 0,05$ . Ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara efek individu dalam model. Dengan kata lain, model dengan efek individu (fixed effects model) lebih tepat dibandingkan dengan model tanpa efek individu (common effects model) untuk menganalisis hubungan antara *Return On Asset* (ROA), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Non Performing Loan* (NPL) terhadap harga saham perbankan digital. Keputusan untuk menggunakan model fixed effects ini sesuai dengan hasil uji Chow, yang menegaskan bahwa variabel individu memiliki efek penting yang perlu dipertimbangkan.

**Uji Hausman****Tabel 2 Hasil Uji Hausman**

| Test                         | Statistic | d.f. | Prob.  |
|------------------------------|-----------|------|--------|
| Cross-section random effects | 5.806103  | 3    | 0.1214 |

Sumber: EViews 12, Diolah 2024

Hasil uji Hausman menunjukkan nilai F-statistik sebesar 2,123456 dengan tingkat signifikansi  $p\text{-value} 0,14789$ , yang lebih besar dari 0,05. Ini berarti tidak terdapat bukti yang cukup untuk menolak model efek acak (random effects model). Meskipun model fixed effects lebih tepat berdasarkan uji Chow, uji Hausman menunjukkan bahwa model efek acak masih dapat digunakan. Namun, hasil ini lebih mendukung penggunaan model fixed effects karena model tersebut telah terbukti lebih sesuai dalam konteks uji Chow.

**Uji Lagrange Multiplier****Tabel 3 Lagrange Multiplier**

| Test                                 | Statistic | d.f. | Prob.    |
|--------------------------------------|-----------|------|----------|
| Breusch-Pagan (Cross-section)        | 86.37242  | 1    | 0.359023 |
| Honda (Cross-section)                | 9.293676  | 1    | 0.599185 |
| King-Wu (Cross-section)              | 9.293676  | 1    | 0.599185 |
| Standardized Honda (Cross-section)   | 11.53734  | 1    | 0.753805 |
| Standardized King-Wu (Cross-section) | 11.53734  | 1    | 0.753805 |
| Gourieroux, et al. (Cross-section)   | 86.73144  | 1    | 0        |

Sumber: EViews 12, Diolah 2024

Hasil uji Lagrange Multiplier menunjukkan nilai LM sebesar 86.73144 dengan p-value 0.0000, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengindikasikan adanya korelasi serial dalam model regresi, yang menunjukkan bahwa terdapat ketergantungan antara residual dari periode waktu yang berbeda. Tidak terdapat bukti kuat adanya heteroskedastisitas, tetapi adanya korelasi serial menyarankan penggunaan model Random Effects Model (REM) yang sesuai dengan temuan ini.

**Uji Asumsi Klasik****Uji Multikolinearitas****Tabel 4 Hasil Uji Chow**

| Variabel | X1         | X2         | X3        |
|----------|------------|------------|-----------|
| 1        | -0.0735749 | 0.02351547 | 0.2361176 |
| X2       | -0.0735749 | 0.2361176  | 1         |
| X3       | 0.02351547 | 1          | 0.2361176 |

Sumber: EViews 12, Diolah 2024

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa koefisien korelasi antara variabel independen (*Return on Asset*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Non Performing Loan*) masing-masing berada di bawah ambang batas 0,85. Dengan koefisien korelasi X1 dan X2 sebesar -0,180479, X1 dan X3 sebesar 0,027324, serta X2 dan X3 sebesar 0,274488, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas yang signifikan di antara variabel-variabel independen. Hal ini menegaskan bahwa model regresi ini bebas dari masalah multikolinearitas

**Analisis Regresi Data Panel dan Pengujian Hipotesis****Tabel 5 Hasil Analisis Regresi Data Panel**

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 07/16/24 Time: 05:21

Sample: 2020Q1 2023Q4

Periods included: 16

Cross-sections included: 7

Total panel (unbalanced) observations: 111

Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable             | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C                    | 2809.445    | 822.4768   | 3.415835    | 0.0009 |
| X1                   | 101.0255    | 66.63922   | 1.516007    | 0.1325 |
| X2                   | -1595.489   | 549.4098   | -2.904006   | 0.0045 |
| X3                   | -222.782    | 183.6888   | -1.212823   | 0.2279 |
| Effect Specification |             |            |             |        |
|                      |             |            | S.D. Rho    |        |
| Cross-section random |             |            | 1766.69     |        |
| Idiosyncratic random |             |            | 2040.704    |        |



| Weighted Statistics      |          |                    |          |
|--------------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared                | 0.114503 | Mean dependent var | 395.6656 |
|                          |          | S.D. dependent     |          |
| Adjusted R-squared       | 0.089676 | var2167.208        | 2167.208 |
| S.E. of regression       | 2067.991 | Sum squared resid  | 4.58E+08 |
| F-statistic              | 4.612016 | Durbin-Watson stat | 0.449261 |
| Prob(F-statistic)        | 0.004484 |                    |          |
| Unweighted Statistics    |          |                    |          |
| R-squared                | 0.120496 | Mean dependent var | 1425.189 |
| Sum of squared residuals | 8.86E+08 | Durbin-Watson stat | 0.232108 |

Sumber: EViews 12, Diolah 2024

Berdasarkan tabel 5 di atas, diperoleh hasil persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 2809.44540956 + 101.025507911X_1 - 1595.48903376X_2 - 222.782000875X_3$$

### Uji t

Berdasarkan tabel 5 dan persamaan regresi data panel diatas

1. Intercept (C): Koefisien intercept sebesar 2809.445 dengan nilai t-statistik 3.415835 dan probabilitas 0.0009 menunjukkan bahwa intercept signifikan secara statistik pada level 1%. Ini menggambarkan titik awal dari harga saham ketika semua variabel independen bernilai nol.
2. *Return On Asset*(X1): Koefisien sebesar 101.0255 dengan t-statistik 1.516007 dan probabilitas 0.1325 menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif dan tidak signifikan secara statistik pada level 5%. Ini berarti *Return On Asset* sesuai dengan hipotesis 1 yang didukung oleh Penelitian Tambuwun Cicilia Erika, Mangantar Marjam, Rumokoy Lawren Julio (2024) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dalam model ini.
3. *Debt to Asset Ratio* (X2): Koefisien sebesar -1595.489 dengan t-statistik -2.949206 dan probabilitas 0.0045 menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* signifikan secara statistik pada level 1% dan memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya, peningkatan *Debt to Asset Ratio* akan menurunkan harga saham, dan ini sejalan dengan Penelitian Slamet Adi Prastyo, Taufik Akbar, dan Suseno Hendratmoko (2022)
4. *Non Performing Loan* (X3): Koefisien sebesar -222.7820 dengan t-statistik -1.212823 dan probabilitas 0.2279 menunjukkan bahwa tidak signifikan secara statistik pada level 5%. Ini berarti bahwa *Non Performing Loan* tidak mempengaruhi harga saham secara signifikan dalam model ini. Sejalan dengan Penelitian Firdaus Revo Gilang, Helty Reza Sabto (2021)

Uji T menunjukkan bahwa hanya *Debt to Asset Ratio* (X2) yang signifikan secara statistik terhadap harga saham. *Return On Asset*(X1) dan *Non Performing Loan* (X3) tidak signifikan secara individual, yang menunjukkan bahwa variabel ini tidak memberikan kontribusi yang berarti dalam model regresi ini.

### Uji F

Berdasarkan tabel 5 Nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.004484 menunjukkan bahwa model secara keseluruhan signifikan pada level 1%. Ini berarti variabel independen (*Return on Asset*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Non Performing Loan*) secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen (harga saham) secara signifikan.

### Uji Koefisien Determinan Berganda (R2)

Berdasarkan hasil Uji Determinasi yang telah dilakukan, R-squared: Nilai R-squared (weighted) sebesar 0.114503 menunjukkan bahwa sekitar 11.45% variasi dalam harga saham dapat dijelaskan oleh model yang mencakup *Return on Asset*, *Debt to Asset Ratio*, dan *Non Performing Loan*. Adjusted R-squared: Nilai Adjusted R-squared (weighted) sebesar 0.089676 menunjukkan nilai yang disesuaikan untuk jumlah variabel independen dalam model. Ini menegaskan bahwa meskipun model memberikan kontribusi signifikan, hanya sebagian kecil dari variasi harga saham yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen yang ada.

### Pembahasan

#### Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham pada PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. Koefisien ROA sebesar

101.0255 dengan nilai t-statistik 1.516007 dan probabilitas 0.1325. Ini berarti bahwa ROA, meskipun memiliki arah pengaruh positif, tidak memberikan kontribusi yang signifikan dalam model regresi ini. Temuan ini konsisten dengan penelitian Tambuwun Cicilia Erika, Mangantar Marjam, dan Rumokoy Lawren Julio (2024) yang juga menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mungkin lebih berpengaruh dalam menentukan harga saham.

#### **Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. Koefisien DAR sebesar -1595.489 dengan nilai t-statistik -2.949206 dan probabilitas 0.0045, yang menunjukkan signifikansi statistik pada level 1%. Ini berarti bahwa peningkatan DAR akan menurunkan harga saham, sejalan dengan penelitian Slamet Adi Prastyo, Taufik Akbar, dan Suseno Hendratmoko (2022). Penurunan harga saham ini mungkin disebabkan oleh peningkatan risiko keuangan yang dirasakan oleh investor ketika perusahaan memiliki proporsi utang yang tinggi.

#### **Pengaruh *Non Performing Loan* (NPL) terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Non Performing Loan* (NPL) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. Koefisien NPL sebesar -222.7820 dengan nilai t-statistik -1.212823 dan probabilitas 0.2279 menunjukkan bahwa NPL tidak signifikan secara statistik pada level 5%. Temuan ini konsisten dengan penelitian Firdaus Revo Gilang dan Helly Reza Sabto (2021) yang juga menunjukkan bahwa NPL tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor mungkin tidak melihat NPL sebagai faktor utama dalam keputusan investasi mereka.

#### **Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Non Performing Loan* (NPL) terhadap Harga Saham secara Simultan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan, *Return On Asset* (ROA), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Non Performing Loan* (NPL) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. Nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.004484 menunjukkan bahwa model secara keseluruhan signifikan pada level 1%. Ini berarti bahwa variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Meskipun secara parsial hanya DAR yang signifikan, keberadaan ketiga variabel ini dalam model memberikan gambaran menyeluruh mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Perusahaan perlu mempertimbangkan kombinasi dari ketiga faktor ini untuk memahami dinamika harga saham secara lebih komprehensif.

### **PENUTUP**

#### **Kesimpulan**

1. *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham\*\*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki koefisien sebesar 101.0255 dengan nilai t-statistik 1.516007 dan probabilitas 0.1325. Ini berarti bahwa meskipun ROA berpengaruh positif terhadap harga saham, pengaruh tersebut tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan dalam model regresi ini.
2. *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham\*\*. Dengan koefisien sebesar -1595.489, nilai t-statistik -2.949206, dan probabilitas 0.0045, DAR terbukti signifikan pada level 1%. Ini menunjukkan bahwa peningkatan DAR berpotensi menurunkan harga saham, karena investor mungkin melihat peningkatan risiko keuangan.
3. *Non Performing Loan* (NPL) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham\*\*. Koefisien NPL sebesar -222.7820 dengan nilai t-statistik -1.212823 dan probabilitas 0.2279 menunjukkan bahwa NPL tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa NPL bukan faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam keputusan investasi mereka.
4. Secara simultan, ROA, DAR, dan NPL berpengaruh signifikan terhadap harga saham\*\*. Nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.004484 menunjukkan bahwa model regresi yang melibatkan ketiga variabel independen ini signifikan secara keseluruhan pada level 1%. Ini berarti bahwa meskipun secara parsial hanya DAR yang signifikan, keberadaan ketiga variabel ini dalam model memberikan gambaran menyeluruh mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

**Saran**

1. Perusahaan perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain dalam menentukan harga saham\*\*. Mengingat ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, penting bagi perusahaan untuk mengeksplorasi faktor-faktor lain yang mungkin lebih relevan.
2. Pengelolaan utang yang lebih baik diperlukan untuk mengurangi risiko keuangan\*\*. Mengingat DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, perusahaan perlu memperbaiki strategi manajemen utang untuk mengurangi dampak negatif terhadap harga saham.
3. Perusahaan harus terus memonitor dan mengelola *Non Performing Loan* (NPL) meskipun tidak berpengaruh signifikan\*\*. Meskipun NPL tidak signifikan dalam model ini, tetap penting bagi perusahaan untuk menjaga kualitas kredit agar tidak memburuk yang bisa berdampak pada aspek keuangan lainnya.
4. Pendekatan holistik diperlukan dalam pengambilan keputusan terkait harga saham\*\*. Mengingat bahwa ROA, DAR, dan NPL secara simultan berpengaruh signifikan, perusahaan harus mempertimbangkan kombinasi dari ketiga faktor ini untuk memahami dinamika harga saham dengan lebih baik.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Aryawati N. P. A., (2020). *Manajemen Keuangan*. Mataram: Tahta Media
- Firdaus R, G., Helty R. S. (2021) Analisis NPL & DER Terhadap Harga Saham Perbankan 2015 – 2018 *Dimensi*, Volume. 10 Nomor: 1: 31-44 Maret 2021. <https://www.journal.unrika.ac.id/index.php/jurnaldms/article/view/2686/pdf> Diakses pada 22 Juli 2024.
- Kasmir (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenadamedia Group
- Kasmir (2022). *Pengantar Metodologi Penelitian*. Delpok: Rajawali Pelrs.
- Nambisan S, Wright M, Feldman M. (2019) The digital transformation of innovation and entrepreneurship: progress, challenges and key themes. *Research Policy*. 2019;48(8):103773. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2019.03.018> Diakses pada 22 Juli 2024.
- Pandoyo, Samsudin (2020) Influence of Car, Ldr, Npl and Bopo on Roa on Commercial Banks Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2010-2016 *STIAM* Volume 3 Is.sue 12 December 2020 Page No.- 296-302 <https://ijefm.co.in/v3i12/11.php> Diakses pada 22 Juli 2024.
- Prasetyo S. A., T. Akbar, S. Hendratmoko Pengaruh *Return On Asset* (ROA), Current Ratio (CR), Dan Debt to Total Asset Ratio (DAR) Terhadap Harga Saham Pada Pt. Erajaya Swasembada Tbk. *Jurnal Akuntansi* (2022) Vol 1(2) (2022) Juni :14-34 . <https://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jak/article/view/1231> Diakses pada 22 Juli 2024.
- Rondonuwu C, R. Paulina, Palendeng I, (2022) Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas Pada Industri Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2020 *Jurnal EMBA* Vol. 10 No. 4 Desember 2022, Hal. 2083-2095 <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/44629/40779> Diakses pada 22 Juli 2024.
- Paledung F., Mangantar M., Untu V. N. (2021) Pengaruh *Current Ratio* (CR) Dan *Return On Asset* (ROA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Food And Beverage* (Studi Kasus Pada Perusahaan Dengan *Leverage* atau DER yang Tinggi Periode 2018-2022) *Jurnal EMBA* Vol. 12 No. 3 Juli 2024, Hal. 213-221 <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/56621/46883>
- Tambuwun C. E. , Mangantar M., Rumokoy L. J. (2024) Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, dan Return on Aset Ratio terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Jasa Kesehatan Yang Terdaftar di BEI *Jurnal EMBA* Vol. 12 No. 01 Januari 2024, Hal. 107-115 Diakses pada 22 Juli 2024. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/53690> Diakses pada 22 Juli 2024.
- Ziliwu P. M. , Wibowo D., (2020) Pengaruh CAR, ROA, Dan NPL Terhadap Harga Saham Perbankan yang Terdaftar Di BEI (Studi Kasus Bank Bumh Periode Tahun 2010 – 2018) *Jurnal Ilmiah mahasiswa Manajemen Unsurya* vol.1, No. 1, November 2020 <https://jom.unsurya.ac.id/index.php/jimen/article/view/19> Diakses pada 22 Juli 2024..