

JURNAL ILMIAH MANAJEMEN BISNIS DAN INOVASI
UNIVERSITAS SAM RATULANGI (JMBI UNSRAT)

ANALISIS KINERJA KEUANGAN, KUALITAS KREDIT, STABILITAS DANA, DAN
NILAI TUKAR TERHADAP *RETURN* SAHAM PERBANKAN DI BEI PERIODE
2020-2024

Marcello O. Meluas, Maryam Mangantar, Joy E. Tulung

Universitas Sam Ratulangi

ARTICLE INFO

Keywords:

Return on Assets, Non Performing Loan, Net Credit Distribution, Exchange Rate, Stock Return.

Kata Kunci:

Return on Assets, Non Performing Loan, Net Credit Distribution, Exchange Rate, Return Saham.

Corresponding author:

Marcello Oskar Meluas

meluasmarcello124@gmail.com

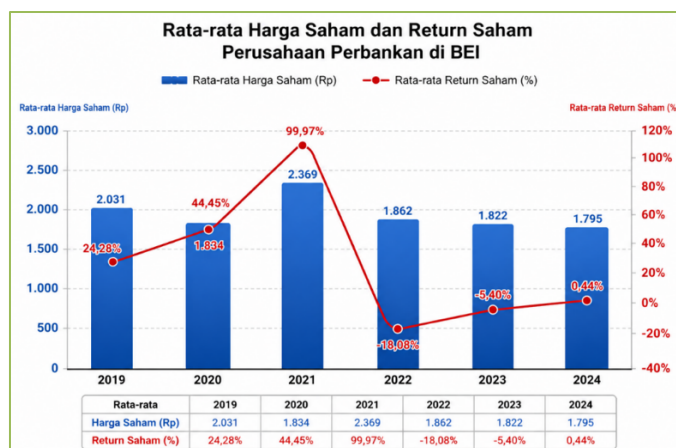
Abstract. Banking companies have an important role in the capital market because they reflect the stability of the financial sector as well as an indicator of national economic conditions. This study aims to analyze the effect of Return on Assets, Non-Performing Loans, Net Credit Distribution, and Exchange Rate on the Stock Return of Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. The data used is annual panel data with 47 companies as the cross-section dimension and the period 2020–2024 as the time series dimension. The sampling technique uses purposive sampling with the criteria of companies that are registered and actively traded, have complete financial statements, and meet the healthy category with a Return on Assets $\geq 1.25\%$, so that 16 companies were obtained with a total of 80 observations of data. This study uses a quantitative approach with a panel data regression analysis method. The results of the study show that simultaneously Return on Assets, Non-Performing Loan, and Net Credit Distribution have a significant effect on the Return on Shares of banking companies. Partially, Return on Assets and Exchange Rate have a positive and significant effect on Stock Returns, while Non-Performing Loans and Net Credit Distribution have no effect on Stock Returns of banking companies.

Abstrak. Perusahaan perbankan memiliki peranan penting dalam pasar modal karena mencerminkan stabilitas sektor keuangan sekaligus menjadi indikator kondisi perekonomian nasional. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Assets, Non Performing Loan, Net Credit Distribution, dan Exchange Rate* terhadap *Return Saham* perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Data yang digunakan merupakan data panel tahunan dengan 47 perusahaan sebagai dimensi *cross-section* dan periode 2020–2024 sebagai dimensi *time series*. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang terdaftar dan aktif diperdagangkan, memiliki laporan keuangan lengkap, serta memenuhi kategori sehat dengan *Return on Assets* $\geq 1,25\%$, sehingga diperoleh 16 perusahaan dengan total observasi sebanyak 80 data. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *Return on Assets, Non Performing Loan, dan Net Credit Distribution* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan perbankan. Secara parsial, *Return on Assets* dan *Exchange Rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, sedangkan *Non Performing Loan* dan *Net Credit Distribution* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan perbankan.

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia menunjukkan tren pertumbuhan yang relatif stabil dalam beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2025, pertumbuhan ekonomi tercatat sebesar 5,11%, meningkat dibandingkan tahun sebelumnya sebesar 5,03%, yang mencerminkan ketahanan ekonomi nasional (BPS, 2025). Pertumbuhan ekonomi diproyeksikan berada pada kisaran 4,9%–5,7%, didukung oleh penguatan permintaan domestik serta kebijakan yang berkelanjutan untuk menjaga stabilitas dan mendorong pertumbuhan ekonomi (BI, 2025). Kondisi ini menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia memiliki prospek yang cukup baik, meskipun tetap dihadapkan pada berbagai tantangan global dan domestik yang perlu diantisipasi secara bijak. Sektor perbankan memiliki peran penting sebagai lembaga intermediasi yang menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkannya kembali dalam bentuk kredit untuk mendorong aktivitas ekonomi, sehingga turut menjaga stabilitas sistem keuangan dan pertumbuhan ekonomi nasional. Kinerja perbankan juga menjadi indikator utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal, khususnya di Bursa Efek Indonesia, karena mencerminkan tingkat kesehatan dan prospek usaha bank di masa depan. Dalam konteks ini, kondisi keuangan bank seperti profitabilitas, risiko kredit, dan kualitas aset memengaruhi kepercayaan investor serta *return* saham (Tandelilin, 2021), dengan dukungan stabilitas dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2025), di mana kinerja yang baik meningkatkan kepercayaan dan *return*, sedangkan risiko yang tinggi menurunkannya.

Perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia menjadi salah satu sektor yang banyak diminati oleh investor di pasar modal karena kontribusinya yang besar terhadap kapitalisasi pasar dan aktivitas perdagangan saham. *Return* saham perbankan sering mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal seperti kinerja keuangan dan risiko kredit, maupun faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan kebijakan moneter. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat profitabilitas, tetapi juga risiko serta kualitas informasi keuangan yang tersedia. Jogiyanto (2022) menyatakan bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh ekspektasi *return* dan tingkat risiko, sehingga pergerakan *return* saham perbankan menjadi fenomena yang penting untuk dianalisis lebih lanjut. Data *return* saham 47 perusahaan perbankan periode 2019–2024 menunjukkan fluktuasi dari tahun ke tahun. Kondisi *return* saham selama periode penelitian ditunjukkan pada grafik berikut.



Gambar 1. Grafik *Return* Saham Perusahaan Perbankan di BEI

Sumber: Pengolahan data (2026)

Berdasarkan Gambar 1 grafik *return* saham perusahaan perbankan di BEI Tahun 2019–2024, *return* saham mengalami fluktuasi, yaitu meningkat pada 2021 sebesar 99,97% setelah 44,45% pada 2020, kemudian menurun pada 2022 sebesar -18,08% dan 2023 sebesar -5,40%, serta sedikit naik pada 2024 menjadi 0,44%. Kondisi ini menunjukkan adanya volatilitas *return* saham sektor perbankan yang mengindikasikan ketidakstabilan imbal hasil. Permasalahan yang muncul adalah tidak konsistennya *return* saham dari tahun ke tahun sehingga meningkatkan risiko investasi bagi investor. Selain itu, fluktuasi tersebut juga mencerminkan bahwa kinerja saham perbankan sangat sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi makro, kebijakan moneter, serta sentimen pasar yang terjadi selama periode penelitian.

Return on Assets (ROA), *Non Performing Loan* (NPL), *Net Credit Distribution* (NCD), dan *Exchange Rate* merupakan faktor yang dapat memengaruhi *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Menurut Brigham dan Houston (2022), ROA yang rendah mencerminkan kurang efisiennya perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor. Peningkatan NPL menunjukkan tingginya risiko kredit yang dapat mengurangi minat investor (Tandelilin, 2021). Sementara itu, penurunan NCD mencerminkan kurang optimalnya penyaluran kredit yang berpotensi menekan kinerja keuangan perusahaan (Husnan, 2020). Selain itu, fluktuasi *exchange rate* yang tidak stabil dapat meningkatkan ketidakpastian investasi dan memengaruhi *return* saham (Jogiyanto, 2022).

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda terkait pengaruh *return on assets* dan *non performing loan* terhadap *return* saham perbankan. Kurniawan, Sihombing, dan Pramudena (2021) menemukan bahwa *return on assets* dan *non performing loan* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, Akuba, Kumaat, dan Mandei (2021) menunjukkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh positif signifikan, sedangkan *non performing loan* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Mandagi, Saerang, dan Rumokoy (2024) menemukan bahwa kedua variabel tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan adanya *research gap* yang perlu diteliti lebih lanjut.

Berdasarkan permasalahan kinerja keuangan, kualitas kredit, dan stabilitas dana terhadap *return* saham perbankan di BEI serta hasil penelitian terdahulu yang beragam, diperlukan analisis lebih lanjut. Penelitian ini melakukan pembaharuan metode dengan menggunakan data panel serta menambahkan variabel *net credit distribution* dan *exchange rate* sebagai pengembangan analisis. Hal ini penting untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif dan aktual mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham perbankan. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini mengangkat judul: “Analisis Kinerja Keuangan, Kualitas Kredit, Stabilitas Dana, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham Perbankan di BEI Periode 2020–2024.”

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan perbankan.

1. Untuk menganalisis *return on assets*, *non performing loan*, *net credit distribution* dan *exchange rate* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham perusahaan perbankan periode 2020–2024.
2. Untuk menganalisis *return on assets* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan perbankan periode 2020–2024.
3. Untuk menganalisis *non performing loan* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan perbankan periode 2020–2024.

4. Untuk menganalisis *net credit distribution* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan perbankan periode 2020–2024.
5. Untuk menganalisis *exchange rate* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan perbankan periode 2020–2024.

LANDASAN TEORI

Signaling Theory

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan perbankan menyampaikan informasi melalui laporan keuangan sebagai sarana untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor (Al-Najjar dan Clark, 2021). Informasi mengenai profitabilitas, risiko, dan stabilitas dana menjadi sinyal utama yang digunakan investor dalam menilai kondisi serta prospek perusahaan (Li *et al.*, 2022). Dalam konteks pasar modal, kualitas sinyal yang disampaikan akan memengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Sinyal yang positif akan meningkatkan kepercayaan investor dan memengaruhi respons pasar (Chen dan Zhao, 2023), yang pada akhirnya tercermin dalam perubahan *return* saham (Damodaran, 2022; Zhang *et al.*, 2024). Dengan demikian, signaling effect menjadi salah satu mekanisme penting dalam pembentukan ekspektasi investor di sektor perbankan.

Efficient Market Hypothesis

Pasar modal yang efisien dijelaskan melalui Efficient Market Hypothesis (EMH) yang menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia secara cepat dan akurat (Fama, 2021). Dalam sektor perbankan, informasi seperti kinerja keuangan, kualitas kredit, stabilitas dana, dan manajemen risiko langsung tercermin dalam harga saham, sehingga investor tidak dapat memperoleh keuntungan abnormal secara konsisten. Perubahan fundamental bank seperti profitabilitas, risiko kredit, dan likuiditas akan segera direspons oleh pasar dan tercermin pada pergerakan return saham di Bursa Efek Indonesia (Bodie *et al.*, 2022). Selain itu, stabilitas dana dan kualitas manajemen risiko menjadi indikator penting dalam membentuk ekspektasi nilai perusahaan (Damodaran, 2022), sehingga pasar bereaksi cepat terhadap setiap informasi baru yang tersedia.

Risk and Return Theory

Investor dalam pasar modal memahami hubungan risiko dan return melalui *Risk and Return Theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula return yang diharapkan (Damodaran, 2022). Dalam penelitian ini, kinerja keuangan, manajemen risiko, dan stabilitas dana perbankan di BEI periode 2020–2024 menjadi faktor yang memengaruhi tingkat risiko saham. Kualitas kredit dan stabilitas dana yang baik mencerminkan kemampuan bank dalam mengelola risiko, sehingga dapat menurunkan risiko yang dirasakan investor (Bodie *et al.*, 2022). Kondisi ini memengaruhi kepercayaan investor dan ekspektasi return saham (Ross *et al.*, 2021). Dengan demikian, *Risk and Return Theory* menjadi dasar dalam menjelaskan hubungan tersebut.

Return Saham

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari investasi saham yang terdiri dari capital gain dan dividen (Bodie *et al.*, 2022). *Return* saham digunakan sebagai indikator utama dalam menilai keberhasilan investasi di pasar modal serta berkaitan dengan

konsep *risk and return trade-off* (Brigham dan Ehrhardt, 2022). *Return* saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, kondisi pasar, dan faktor makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga (Ross *et al.*, 2021; Tandelilin, 2021; Damodaran, 2022). Selain itu, stabilitas keuangan perusahaan turut memengaruhi konsistensi *return* yang diperoleh investor (Samsul, 2020). Dengan demikian, *return* saham menjadi indikator penting dalam analisis investasi di pasar modal (Fabozzi, 2021).

Return on Assets

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset, sehingga mencerminkan efisiensi penggunaan aset (Brigham dan Ehrhardt, 2022). ROA digunakan untuk menilai profitabilitas perusahaan melalui perbandingan laba bersih dengan total aset serta menjadi indikator penting dalam analisis kinerja keuangan (Ross *et al.*, 2021; Gitman dan Zutter, 2021). ROA yang tinggi menunjukkan efektivitas pengelolaan aset dan kinerja perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba (Tulung *et al.*, 2020; Damodaran, 2022; Samsul, 2020). Dengan demikian, ROA menjadi salah satu indikator utama dalam penilaian profitabilitas dan pengambilan keputusan investasi (Husnan, 2020; Jogiyanto, 2022).

Non Performing Loan

Non Performing Loan (NPL) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kredit bermasalah dalam bank, yaitu perbandingan kredit tidak lancar terhadap total kredit yang disalurkan (Mishkin, 2022). NPL mencerminkan kualitas portofolio kredit serta kemampuan debitur dalam memenuhi kewajibannya, sehingga menjadi indikator penting dalam menilai risiko kredit perbankan (Saunders, 2021; Cornett, 2021). NPL yang tinggi menunjukkan meningkatnya risiko kerugian dan dapat menurunkan profitabilitas serta stabilitas bank (Hull, 2021; Koch, 2020). Selain itu, NPL juga menjadi indikator kesehatan bank yang dapat memengaruhi kepercayaan investor dalam pengambilan keputusan investasi (Hanafi, 2021; Jogiyanto, 2022). Dengan demikian, NPL berperan penting dalam analisis risiko dan kinerja perbankan.

Net Credit Distribution

Net Credit Distribution (NCD) merupakan penyaluran kredit bank kepada masyarakat sebagai fungsi intermediasi keuangan (Hanafi, 2021; Mishkin, 2022). NCD mencerminkan kemampuan bank dalam menyalurkan dana pihak ketiga ke sektor produktif untuk meningkatkan pendapatan melalui bunga serta mendukung pertumbuhan ekonomi (Halim, 2021; Tandelilin, 2021). Penyaluran kredit yang optimal dapat meningkatkan profitabilitas dan kinerja bank, namun tetap harus disertai pengelolaan risiko kredit yang baik agar tidak menimbulkan kredit bermasalah (Husnan, 2020; Saunders, 2021). Dengan demikian, NCD menjadi indikator penting dalam menilai aktivitas intermediasi dan kinerja perbankan (Jogiyanto, 2022).

Exchange Rate

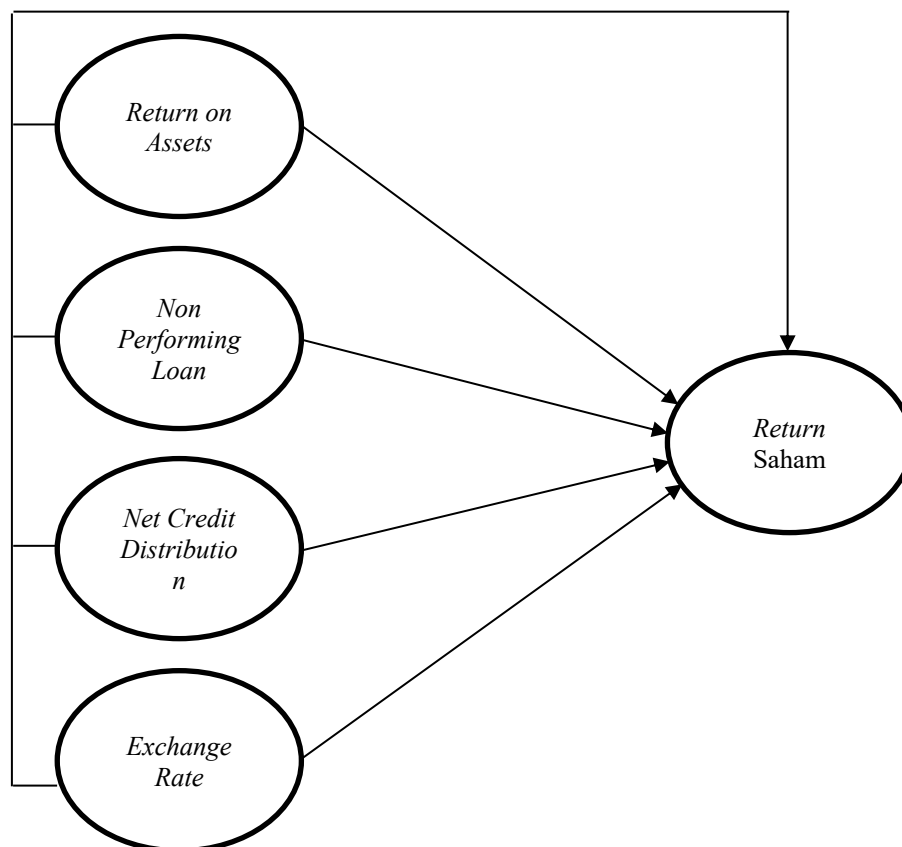
Exchange rate merupakan nilai tukar mata uang yang terbentuk dari interaksi permintaan dan penawaran di pasar valuta asing serta dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan kebijakan moneter (Krugman, 2021; Mishkin, 2022; Mankiw, 2020). Fluktuasi nilai tukar dapat berdampak pada perdagangan internasional, arus modal, dan kinerja perusahaan, terutama yang memiliki transaksi dalam valuta asing (Saunders, 2021; Bank Indonesia, 2021). Dalam konteks pasar modal, perubahan *exchange rate* juga memengaruhi risiko dan *return* investasi serta menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam

pengambilan keputusan (Jogiyanto, 2022; Tandelilin, 2021). Dengan demikian, *exchange rate* memiliki peran penting dalam stabilitas ekonomi dan aktivitas investasi di pasar keuangan (Fahmi, 2022).

Penelitian Sebelumnya

Kurniawan, Sihombing, dan Pramudena (2021) menemukan bahwa NPL tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sejalan dengan itu, Mandagi, Saerang, dan Rumokoy (2024) menunjukkan bahwa NPL berpengaruh terhadap ROA, tetapi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sementara itu, Agustia (2021) menemukan bahwa risiko kredit tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan risiko nilai tukar dan suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh NPL, ROA, dan nilai tukar terhadap *return* saham masih menunjukkan hasil yang beragam sehingga perlu dianalisis lebih lanjut.

Model Penelitian



Gambar 2. Model Penelitian
Sumber: Pengolahan data (2026)

Hipotesis

1. Diduga *return on assets*, *non performing loan*, *net credit distribution* dan *exchange rate* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham perusahaan perbankan periode 2020–2024.
2. Diduga *return on assets* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan perbankan periode 2020–2024.
3. Diduga *non performing loan* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan perbankan periode 2020–2024.

4. Diduga *net credit distribution* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan perbankan periode 2020–2024.
5. Diduga *exchange rate* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan perbankan periode 2020–2024.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang didasarkan pada paradigma positivisme, yaitu penelitian yang memanfaatkan data numerik untuk menguji hipotesis melalui analisis statistik (Sugiyono, 2024). Pendekatan ini dipilih karena variabel yang diteliti berupa rasio keuangan dan data ekonomi yang dapat diukur secara kuantitatif. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *Return on Assets*, *Non Performing Loan*, *Net Credit Distribution*, dan *Exchange Rate* terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024. Objek yang diteliti meliputi *Return on Assets*, *Non Performing Loan*, *Net Credit Distribution*, *Exchange Rate*, dan *return* saham. Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan, publikasi resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI), serta situs resmi masing-masing perusahaan. Sumber data tersebut digunakan untuk memastikan ketersediaan, keakuratan, dan kelengkapan data yang diperlukan dalam penelitian.

Metode pengumpulan data pada penelitian ini mengacu pada sumber data yang digunakan, yaitu data primer dan data sekunder (Sugiyono, 2024). Data primer diperoleh secara langsung dari laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang telah diaudit, sedangkan data sekunder diperoleh melalui berbagai sumber seperti Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI), platform keuangan, serta jurnal dan penelitian terdahulu yang relevan sebagai bahan pendukung dalam proses analisis penelitian. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2024), sehingga sampel yang dipilih benar-benar relevan dan sesuai dengan kebutuhan analisis. Kriteria sampel penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024 serta memiliki $ROA \geq 0,5\%$ sesuai ketentuan OJK.

Menurut Sugiyono (2024), purposive sampling merupakan teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024, memiliki data keuangan yang lengkap, dan rata-rata $ROA \geq 1,25\%$ sehingga termasuk dalam kategori sehat berdasarkan SE OJK No. 4/SEOJK.03/2016. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 16 perusahaan perbankan dengan total 80 observasi penelitian. Menurut Sugiyono (2024), analisis data adalah proses mengolah dan menginterpretasikan data penelitian untuk menjawab permasalahan serta menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif dengan mengolah data perusahaan perbankan periode 2020–2024 yang kemudian disajikan dalam bentuk tabel.

Selanjutnya, data dianalisis secara statistik menggunakan perangkat lunak StataMP 17 untuk menghasilkan temuan penelitian yang akurat dan reliabel.

Penelitian ini menggunakan analisis data panel, yaitu teknik analisis yang mengombinasikan data *time series* dan *cross section*. Metode ini dipilih karena mampu menangkap perubahan data dari waktu ke waktu serta perbedaan karakteristik antarperusahaan, sehingga menghasilkan estimasi yang lebih akurat dan informatif (Sugiyono, 2024).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Perkembangan sektor perbankan di BEI periode 2020–2024 menunjukkan fluktuasi return saham. Penelitian ini menggunakan 16 perusahaan dengan 80 observasi serta melakukan normalisasi data dan penanganan data ekstrem pada Return Saham dan Net Credit Distribution. Tabel 1 menunjukkan rata-rata variabel penelitian.

Tabel 1. Rata-Rata Variabel Penelitian Perbankan di BEI 2020–2024

Variabel	2020	2021	2022	2023	2024
Return Saham	0,38	5,24	5,07	1,73	1,56
Return on Assets	1,74	2,34	2,91	2,61	2,47
Non Performing Loan	3,18	3,51	2,74	2,01	1,97
Net Credit Distribution	2,06	3,18	6,66	8,82	5,93
Exchange Rate	14,105	14,269	15,731	15,416	16,162

Sumber: Pengolahan data (2026)

Berdasarkan Tabel 1, Return Saham perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2020–2024 mengalami fluktuasi dari 0,38 pada tahun 2020, meningkat menjadi 5,24 pada tahun 2021, kemudian 5,07 pada tahun 2022, menurun menjadi 1,73 pada tahun 2023, dan 1,56 pada tahun 2024. Sementara itu, Net Credit Distribution juga menunjukkan fluktuasi dari 2,06 pada tahun 2020, meningkat menjadi 3,18 pada tahun 2021, 6,66 pada tahun 2022, mencapai puncak 8,82 pada tahun 2023, dan menurun menjadi 5,93 pada tahun 2024.

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan data penelitian berdasarkan nilai rata-rata, standar deviasi, minimum, dan maksimum. Hasilnya ditunjukkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
Return Saham	80	0.94	0.56	-0.82	1.86
Return on Assets	80	0.71	0.50	-0.05	1.85
Non Performing Loan	80	0.79	0.59	0	2.66
Net Credit Distribution	80	1.20	3.17	-4.9	8.66
Exchange Rate	80	15136.6	817.49	14105	16162

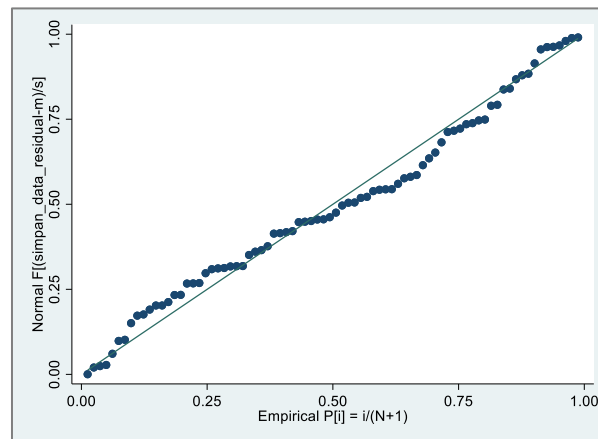
Sumber: Hasil StataMP 17 (2026)

Berdasarkan Tabel 2, Return Saham memiliki nilai mean (rata-rata) 0,94 dengan standar deviasi 0,56, ROA sebesar 0,71, NPL sebesar 0,79, NCD sebesar 1,20, dan *Exchange Rate* sebesar

15.136,6. Hasil ini menunjukkan adanya variasi data pada masing-masing variabel selama periode pengamatan.

Uji Normalitas (*Shapiro-Wilk Test*)

Pengujian normalitas *Shapiro-Wilk* digunakan untuk menguji apakah residual model regresi panel berdistribusi normal. Residual dinyatakan normal jika p-value > 0,05. Hasil pengujian ditunjukkan pada Gambar 3.



Gambar 3. Grafik Normal Q-Q Plot Residual

Sumber: Hasil StataMP 17 (2026)

Berdasarkan Gambar 3 grafik (Q-Q Plot), sebagian besar titik residual mengikuti dan berada di sekitar garis diagonal, yang menunjukkan bahwa distribusi residual mendekati normal. Hal ini mengindikasikan bahwa asumsi normalitas pada model regresi panel telah terpenuhi.

Tabel 3. *Shapiro-Wilk Test for Normal Data*

Variabel	Observasi	Shapiro-Wilk	Transformasi	Statistik	Prob>z
simpan_dat ~1	80	0.97297	1.856	1.355	0.0877 8

Sumber: Hasil StataMP 17 (2026)

Berdasarkan Tabel 3, nilai Prob>z sebesar $0,08778 > 0,05$ sehingga residual berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas telah terpenuhi dan analisis dapat dilanjutkan.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dengan VIF digunakan untuk melihat hubungan antarvariabel independen, dengan kriteria $VIF < 10$.

Tabel 4. Multikolinearitas

Variable	VIF	1/VIF
ROA	1.06	0.899
NPL	1.09	0.913
NCD	1.04	0.941
ER	1.11	0.960
Mean VIF		1.08

Sumber: Hasil StataMP 17 (2026)

Berdasarkan Tabel 4, seluruh variabel memiliki nilai VIF yang rendah, yaitu ROA 1,06, NPL 1,09, NCD 1,04, dan *Exchange Rate* 1,11 dengan mean VIF 1,08. Seluruh nilai di bawah 10, sehingga tidak terdapat multikolinearitas dan model memenuhi asumsi bebas multikolinearitas.

Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini mengantisipasi adanya heteroskedastisitas dan autokorelasi dengan menggunakan *robust standard error* pada regresi panel, sehingga estimasi koefisien tetap konsisten dan reliabel.

Tabel 5. Autokorelasi Sesudah di Robust

RS	Coefficient	Std. err.	Robust Std. err.
ROA	0.9303704	0.0747786	0.0861007
NPL	-0.0590934	0.0529549	0.0575351
NCD	-0.0017938	0.0077464	0.0107858
ER	0.0001897	0.00003	0.0000397

Sumber: Hasil StataMP 17 (2026)

Berdasarkan Tabel 5, perbedaan *standard error* dan *robust standard error* menunjukkan koreksi heteroskedastisitas dan autokorelasi, sehingga model memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) dan layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Pemilihan Model *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*

Uji Chow (CEM vs FEM)

Pengujian Chow digunakan untuk membandingkan *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Common Effect Model* (CEM). Hasil menunjukkan Prob > F = 0,000 (< 0,05), sehingga terdapat perbedaan intersep antarperusahaan dan FEM lebih tepat digunakan dibandingkan CEM.

Uji Hausman (FEM vs REM)

Pengujian Hausman digunakan untuk memilih antara FEM dan REM. Hasil signifikan menunjukkan FEM lebih tepat, sedangkan tidak signifikan menunjukkan REM lebih sesuai.

Tabel 6. *Fixed Effect Model* vs *Random Effect Model*

Variable	(b) FEM	(B) REM	(b-B) Difference	Sqrt (diag (V b-V B)) Std. err.
ROA	1.028927	0.9303704	0.0985565	0.0655476
NPL	-0.0167995	-0.0590934	0.0422938	0.0308237
NCD	-0.0009881	-0.0017938	0.0008058	0.0015047
ER	0.0001827	0.0001897	-7.03e-06	5.85e-06

Sumber: Hasil StataMP 17 (2026)

Berdasarkan Tabel 6, Prob > $\chi^2 = 0,3375$ (> 0,05) menunjukkan tidak ada korelasi antara efek individual dan variabel independen, sehingga *Random Effect Model* lebih tepat digunakan.

F-test Simultan

Pengujian F (simultan) digunakan untuk menilai apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu kinerja perusahaan.

Tabel 7. F-test Simultan

F-test	
Number of obs	80
Number of groups	16
Prob > chi2	0.0000

Sumber: Hasil StataMP 17 (2026)

Berdasarkan Tabel 7, pengujian F (simultan) dilakukan untuk menilai signifikansi *Return on Assets*, *Non Performing Loan*, *Net Credit Distribution*, dan *Exchange Rate* terhadap *Return Saham* pada perusahaan perbankan di BEI periode 2020–2024. Hasil menunjukkan $\text{Prob} > \chi^2 = 0,000$ ($< 0,05$), sehingga seluruh variabel tersebut secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Dengan demikian, Hipotesis 1 diterima.

Estimasi Model Regresi Panel

Estimasi regresi panel digunakan untuk menganalisis pengaruh kualitas kredit, stabilitas dana, dan nilai tukar terhadap kinerja perbankan periode 2020–2024.

Tabel 8. Regresi Data Panel

RS	Coefficient	Std. err.	t	P > t
ROA	0.9303704	0.0747786	12.44	0.000
NPL	-0.0590934	0.0529549	-1.12	0.264
NCD	-0.0017938	0.0077464	-0.23	0.817
ER	0.0001897	0.00003	6.32	0.000
cons	-2.537962	0.4570616	-5.55	0.000

Sumber: Hasil StataMP 17 (2026)

Berdasarkan Tabel 8, hasil regresi data panel diperoleh persamaan regresi $RS = -2.537962 + 0.9303704ROA - 0.0590934NPL - 0.0017938NCD + 0.0001897ER + e$.

Return on Assets memiliki koefisien 0.9303704 dengan *p-value* 0.000 (< 0.05), sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan ROA akan meningkatkan *Return Saham* sebesar 0.9303704 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Dengan demikian, Hipotesis 2 diterima.

Non Performing Loan memiliki koefisien -0.0590934 dengan *p-value* 0.264 (> 0.05), sehingga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan NPL akan menurunkan *Return Saham* sebesar 0.0590934 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Dengan demikian, Hipotesis 3 ditolak.

Net Credit Distribution memiliki koefisien -0.0017938 dengan *p-value* 0.817 (> 0.05), sehingga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan NCD akan menurunkan *Return Saham* sebesar 0.0017938 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Dengan demikian, Hipotesis 4 ditolak.

Exchange Rate memiliki koefisien 0.0001897 dengan *p-value* 0.000 (< 0.05), sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan nilai tukar akan meningkatkan *Return Saham* sebesar 0.0001897 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Dengan demikian, Hipotesis 5 diterima.

R-square

R-squared menunjukkan variasi kinerja yang dijelaskan variabel independen, sedangkan *Adjusted R-squared* menyesuaikan jumlah variabel untuk menilai kecocokan model secara lebih akurat.

Tabel 9. *R-square*

R-square	
Within	0.8210
Between	0.7749
Overall	0.7941

Sumber: Hasil StataMP 17 (2026)

Berdasarkan Tabel 9, nilai *R-squared within* sebesar 0,8210 menunjukkan bahwa 82,10% variasi *Return Saham* dalam perusahaan dapat dijelaskan oleh ROA, NPL, NCD, dan *Exchange Rate*. *R-squared between* sebesar 0,7749 menunjukkan bahwa 77,49% perbedaan antar perusahaan dijelaskan oleh variabel tersebut. Sementara itu, *R-squared overall* sebesar 0,7941 menunjukkan bahwa 79,41% variasi *Return Saham* dapat dijelaskan oleh model, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Pembahasan

Pengaruh *Return on Assets*, *Non Performing Loan*, *Net Credit Distribution* dan *Exchange Rate* Berpengaruh Secara Simultan Terhadap *Return Saham* Perusahaan Perbankan

Berdasarkan hasil uji regresi data panel, variabel *Return on Assets*, *Non Performing Loan*, *Net Credit Distribution*, dan *Exchange Rate* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan perbankan di BEI periode 2020–2024. Hal ini ditunjukkan melalui hasil uji statistik dengan nilai Prob > chi2 sebesar 0,0000 (< 0,05), sehingga seluruh variabel tersebut berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham. ROA yang meningkat menunjukkan kemampuan bank dalam menghasilkan laba yang lebih baik sehingga mendorong kenaikan *return* saham. NPL yang menurun mencerminkan risiko kredit yang lebih rendah dan meningkatkan kepercayaan investor. NCD yang berfluktuasi mencerminkan perubahan penyaluran kredit yang memengaruhi kinerja intermediasi bank. Sementara itu, perubahan nilai tukar rupiah juga memengaruhi aktivitas perbankan dan keputusan investor di pasar modal, sehingga berdampak pada *return* saham perusahaan perbankan, didukung oleh penelitian Kurniawan, Sihombing, dan Pramudena (2021), Tamarisa, Mukhzarudfa, dan Wiralestari (2021), Berger (2020), serta Agustia (2021).

Pengaruh *Return on Assets* Berpengaruh Terhadap *Return Saham* Perusahaan Perbankan

Return on Assets (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, ditunjukkan oleh koefisien 0,9303704 dengan signifikansi 0,000 (< 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan ROA cenderung diikuti oleh peningkatan *return* saham, sejalan dengan Kurniawan, Sihombing, dan Pramudena (2021) serta Mandagi, Saerang, dan Rumokoy (2024) yang menekankan pentingnya faktor fundamental dalam memengaruhi kinerja pasar. ROA juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efektif untuk menghasilkan laba pada perusahaan perbankan periode 2020–2024, sebagaimana dijelaskan oleh Brigham dan Ehrhardt (2022). Rata-rata ROA meningkat dari 1,74 pada tahun 2020 menjadi 2,91 pada tahun 2022, kemudian menurun menjadi 2,47 pada tahun 2024, sejalan dengan fluktuasi *return* saham dari 0,21 hingga 1,56. Kondisi ini menunjukkan bahwa profitabilitas tetap menjadi faktor penting yang memengaruhi daya tarik saham perbankan di pasar modal, karena perusahaan dengan ROA yang tinggi cenderung lebih dipercaya investor (Gitman dan Zutter, 2021).

Pengaruh *Non Performing Loan* Berpengaruh Terhadap *Return Saham Perusahaan Perbankan*

Non Performing Loan (NPL) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, ditunjukkan oleh koefisien -0,0590934 dengan signifikansi 0,264 ($> 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan kredit bermasalah cenderung menurunkan *return* saham, namun tidak berpengaruh signifikan secara statistik, sejalan dengan Mandagi, Saerang, dan Rumokoy (2024) serta Agustia (2021) yang menunjukkan bahwa risiko kredit tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan. NPL sebagai indikator risiko kredit menunjukkan penurunan dari 3,18 pada tahun 2020 menjadi 1,97 pada tahun 2024, sebagaimana dijelaskan oleh Mishkin (2022) bahwa NPL mencerminkan tingkat kredit bermasalah perbankan. Sementara itu, *return* saham tetap berfluktuasi dari 0,21 hingga 1,56 selama periode penelitian. Kondisi ini menunjukkan bahwa perubahan NPL belum memberikan pengaruh yang kuat terhadap *return* saham, meskipun secara teori NPL merupakan indikator kesehatan bank sebagaimana dikemukakan oleh Jogiyanto (2022), karena investor juga mempertimbangkan faktor lain seperti profitabilitas, kondisi makroekonomi, dan sentimen pasar.

Pengaruh *Net Credit Distribution* Berpengaruh Terhadap *Return Saham Perusahaan Perbankan*

Net Credit Distribution (NCD) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, ditunjukkan oleh koefisien -0,0017938 dengan signifikansi 0,817 ($> 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan penyaluran kredit cenderung diikuti oleh penurunan *return* saham, namun tidak berpengaruh signifikan secara statistik, sejalan dengan Mandagi, Saerang, dan Rumokoy (2024) yang menunjukkan bahwa penyaluran kredit tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan. NCD sebagai fungsi intermediasi bank menunjukkan fluktuasi dari 2,06 pada tahun 2020 hingga 8,82 pada tahun 2023, kemudian menurun menjadi 5,93 pada tahun 2024, sebagaimana dijelaskan oleh Saunders (2021) bahwa penyaluran kredit merupakan fungsi utama bank dalam menghasilkan pendapatan. Sementara itu, *return* saham tetap berfluktuasi dari 0,21 hingga 1,56 selama periode penelitian. Kondisi ini menunjukkan bahwa perubahan NCD belum memberikan pengaruh yang kuat terhadap *return* saham, karena investor juga mempertimbangkan faktor lain seperti kualitas kredit, profitabilitas, risiko usaha, dan kondisi makroekonomi (Jogiyanto, 2022).

Pengaruh *Exchange Rate* Berpengaruh Terhadap *Return Saham Perusahaan Perbankan*

Exchange Rate (ER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, ditunjukkan oleh koefisien 0,0001897 dengan signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dapat memengaruhi *return* saham perusahaan perbankan, di mana depresiasi rupiah cenderung diikuti oleh peningkatan *return* saham, sejalan dengan Agustia (2021) yang menemukan bahwa risiko nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan. Nilai tukar rupiah selama periode penelitian menunjukkan fluktuasi dari 14.105 pada tahun 2020 menjadi 16.162 pada tahun 2024, yang mencerminkan tekanan terhadap stabilitas makroekonomi sebagaimana dijelaskan oleh Krugman (2021) bahwa *exchange rate* terbentuk dari interaksi permintaan dan penawaran di pasar valuta asing. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan perbankan memiliki sensitivitas terhadap perubahan nilai tukar karena dapat memengaruhi pendapatan, biaya, serta stabilitas keuangan, terutama pada bank dengan eksposur valuta asing. Selain itu, perubahan nilai tukar juga meningkatkan risiko valuta asing yang menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2022).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Non Performing Loan* (NPL), *Net Credit Distribution* (NCD), dan *Exchange Rate* terhadap *return* saham perusahaan perbankan di BEI periode 2020–2024, dengan kesimpulan sebagai berikut:

1. *Return on Assets* (ROA), *Non Performing Loan* (NPL), *Net Credit Distribution* (NCD), dan *Exchange Rate* (ER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel tersebut memengaruhi pergerakan *return* saham perbankan.
2. *Return on Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan bank dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, maka semakin tinggi *return* saham.
3. *Non Performing Loan* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan kredit bermasalah belum memberikan pengaruh yang kuat terhadap *return* saham.
4. *Net Credit Distribution* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hal ini menunjukkan bahwa penyaluran kredit belum memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.
5. *Exchange Rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar memiliki dampak terhadap *return* saham melalui kondisi makroekonomi.

Saran

1. Saran untuk Manajemen Perbankan

Manajemen perbankan perlu meningkatkan profitabilitas yang tercermin dari ROA karena terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sehingga efisiensi dalam pengelolaan aset harus terus ditingkatkan. Selain itu, pengendalian *Non Performing Loan* (NPL) juga perlu dilakukan secara ketat agar tidak mengalami peningkatan, meskipun tidak signifikan dalam penelitian ini, karena tetap mencerminkan risiko kredit yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kinerja bank. Penyaluran kredit (NCD) juga perlu dioptimalkan dengan menerapkan prinsip kehati-hatian agar tidak hanya berfokus pada peningkatan jumlah kredit, tetapi juga kualitas penyalurannya. Di sisi lain, bank perlu memperhatikan dampak fluktuasi nilai tukar (ER), terutama bagi bank yang memiliki eksposur transaksi valuta asing, karena dapat memengaruhi stabilitas kinerja keuangan.

2. Saran untuk Investor

Investor disarankan untuk lebih mempertimbangkan variabel *Return on Assets* (ROA) dan *Exchange Rate* (ER) dalam pengambilan keputusan investasi karena keduanya terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, variabel *Non Performing Loan* (NPL) dan *Net Credit Distribution* (NCD) dapat digunakan sebagai indikator pendukung dalam menilai risiko dan kinerja bank, bukan sebagai faktor utama dalam menentukan keputusan investasi.

3. Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti BOPO, CAR, atau suku bunga agar model penelitian menjadi lebih komprehensif dalam menjelaskan

return saham perbankan. Selain itu, periode penelitian dapat diperpanjang atau diperluas ke sektor lain di luar perbankan untuk memperoleh hasil yang lebih general. Penelitian berikutnya juga dapat menggunakan metode analisis yang berbeda sebagai pembandingan untuk meningkatkan validitas dan kekuatan hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustia (2021) *Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Nilai Tukar, dan Suku Bunga terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Ilmu Manajemen, 6(2), pp. 1–27. <https://repository.unisma.ac.id/handle/123456789/2269>
- Akuba et al. (2021) *Analisis Pengaruh CAR, LDR, NPL, ROE, dan ROA terhadap Return Saham*. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, 21(6), pp. 38–49. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jbie/article/view/38034>
- Badan Pusat Statistik. (2025). *Pertumbuhan ekonomi Indonesia*. <https://www.bps.go.id>
- Bank Indonesia. (2021). *Laporan kebijakan moneter dan nilai tukar*. <https://www.bi.go.id>
- Bank Indonesia. (2025). *Proyeksi pertumbuhan ekonomi Indonesia*. <https://www.bi.go.id>
- Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, A.J. (2022) *Investments*. 12th edn. New York: McGraw-Hill.
- Brigham, E.F. & Ehrhardt, M.C. (2022) *Financial management: Theory & practice*. 16th edn. Boston: Cengage Learning.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F. (2022) *Fundamentals of financial management*. 15th edn. Boston: Cengage Learning.
- Chen, Y. & Zhao, X. (2023) 'Financial risk and investor behavior', *Journal of Finance Studies*, 18(2), pp. 45–60.
- Cornett, Marcia Millon. (2021). *Financial institutions management*. McGraw-Hill. <https://www.mheducation.com>
- Damodaran, Aswath. (2022). *Investment valuation*. Wiley. <https://www.wiley.com>
- Fabozzi, Frank J. (2021). *Bond markets, analysis and strategies*. MIT Press. <https://mitpress.mit.edu>
- Fahmi, Irham. (2022). *Manajemen investasi*. Alfabeta.
- Fama, E.F. (2021) 'Efficient capital markets: A review', *Journal of Finance*, 76(3), pp. 123–140.
- Gitman, L.J. & Zutter, C.J. (2021) *Principles of managerial finance*. 15th edn. Boston: Pearson.
- Hanafı, M. & Halim, A. (2021) *Analisis laporan keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, S. (2020) *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hull, J.C. (2021) *Risk management and financial institutions*. 5th edn. New Jersey: Wiley.
- Jogiyanto, H.M. (2022) *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Koch, T.W. (2020) *Bank management*. 9th edn. Boston: Cengage Learning.
- Krugman, P. (2021) *International economics*. 11th edn. New York: Pearson.
- Kurniawan et al. (2021) *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham*. Jurnal Indikator, 2(3), pp. 89–101. <https://www.neliti.com/publications/353544/analisis-pengaruh-rasio-keuangan-terhadap-return-saham-perbankan-periode-2013-20>

- Li, Y., Zhang, X. & Wang, L. (2022) 'Financial reporting and market reaction', *International Journal of Accounting*, 29(4), pp. 210–225.
- Mandagi et al. (2024) The Influences of Credit Risk and Liquidity Risk on Stock Returns with Profitability as an Intervening Variable in Banking Companies Listed on IDX. *American Journal of Public Diplomacy and International Studies*, 2(1), pp. 119–130. <https://grnjournal.us/index.php/AJPDIS/article/view/2707>
- Mankiw, N. Gregory. (2020). *Macroeconomics*. Worth Publishers. <https://www.macmillanlearning.com>
- Mojambo, G. A., Tulung, J. E., & Saerang, R. T. (2020). The Influence of Top Management Team (TMT) Characteristics Toward Indonesian Banks Financial Performance During the Digital Era (2014-2018). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*., 7(1).
- Mishkin, F.S. (2022) *The economics of money, banking and financial markets*. 13th edn. Boston: Pearson.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025). *Laporan/Publikasi sektor jasa keuangan Indonesia*. <https://www.ojk.go.id>
- Pitoy, R. R., Saerang, I. S., & Tulung, J. E. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Disahkannya RUU Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang Pada Emiten Perbankan. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*., 9(1)
- Ross, S.A., Westerfield, R.W. & Jaffe, J. (2021) *Corporate finance*. 13th edn. New York: McGraw-Hill.
- Samsul, M. (2020) *Pasar modal dan manajemen portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Saunders, A. (2021) *Financial institutions management*. 9th edn. New York: McGraw-Hill.
- Sugiyono (2024) *Metode penelitian kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2021) *Portofolio dan investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tulung, J., & Ramdani, D. (2024). Political Connection and BPD Performance. *International Research Journal of Business Studies*, 16(3), 289-298. doi:<http://dx.doi.org/10.21632/irjbs.16.3.289-298>.
- Widarjono, A. (2023) *Ekonometrika pengantar dan aplikasinya*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wooldridge, J.M. (2020) *Introductory econometrics: A modern approach*. 7th edn. Boston: Cengage Learning.
- Zhang, X., Liu, Y. & Chen, H. (2024) 'Market reaction and financial signaling', *Journal of Financial Markets*, 40(1), pp. 88–105.