

## Pengaruh Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional, Net Interest Margin, dan Return on Assets terhadap Harga Saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk: Pendekatan Autoregressive Distributed Lag

**Iranda<sup>1)</sup>, Maisur<sup>2)</sup>, Ramziah<sup>3)</sup>, Arjuniadi<sup>4)</sup>**

<sup>1</sup>Fakultas Hukum, Ilmu Administrasi & Ekonomi, Universitas Jabal Ghafur  
email: [gaktay441@gmail.com](mailto:gaktay441@gmail.com)

<sup>2</sup>Fakultas Hukum, Ilmu Administrasi & Ekonomi, Universitas Jabal Ghafur  
email: [maisurmy@gmail.com](mailto:maisurmy@gmail.com)

<sup>3</sup>Fakultas Hukum, Ilmu Administrasi & Ekonomi, Universitas Jabal Ghafur  
email: [ramziah70@gmail.com](mailto:ramziah70@gmail.com)

<sup>4</sup>Fakultas Hukum, Ilmu Administrasi & Ekonomi, Universitas Jabal Ghafur  
email: [arjuniadi67@gmail.com](mailto:arjuniadi67@gmail.com)

| Info Artikel                                                                                                                                                                                                                                                                               | Abstrak                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><i>Riwayat Artikel:</i></p> <p>Diterima: 05-11-2025</p> <p>Direvisi: 03-12-2025</p> <p>Dipublikasikan: 05-01-2026</p>                                                                                                                                                                   | <p>Sektor perbankan memiliki peran strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi melalui fungsi intermediasi keuangan, sehingga kinerja keuangan menjadi salah satu informasi penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), <i>Net Interest Margin</i> (NIM), dan <i>Return on Assets</i> (ROA) terhadap harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan data sekunder berupa data runtut waktu (<i>time series</i>) bulanan periode April 2015 hingga Januari 2026 yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan data harga saham. Analisis dilakukan menggunakan pendekatan Autoregressive Distributed Lag (ARDL) yang meliputi statistik deskriptif, uji akar unit <i>Augmented Dickey–Fuller</i> (ADF), penentuan lag optimal, <i>Bounds Test</i>, estimasi hubungan jangka panjang (<i>long run</i>), <i>Error Correction Model</i> (ECM), uji diagnostik, dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan keseimbangan jangka panjang antarvariabel berdasarkan <i>Bounds Test</i>. Namun demikian, estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa BOPO, NIM, dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pada estimasi jangka pendek, BOPO dan NIM juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, sedangkan ROA pada lag pertama berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Selain itu, koefisien <i>Error Correction Term</i> (ECT) bernilai negatif dan signifikan, yang menunjukkan adanya mekanisme penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang.</p> <p><b>Kata Kunci:</b> Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional; <i>Net Interest Margin</i> (NIM); <i>Return on Assets</i> (ROA); Harga Saham; <i>Autoregressive Distributed Lag</i> (ARDL).</p> |
| <p>Nomor DOI :</p> <p>10.47647/jeko.v6i1</p> <p>Cara Mensitasi :</p> <p>Iranda.. Maisur. Ramziah. Arjuniadi. (2026). Biaya Operasional Terhadap Pendapatan Operasional, <i>Net Interest Margin</i>, <i>Return On Assets</i>, Harga Saham dan Bank Rakyat Indonesia (BRI). 6(1): 36-55.</p> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

| Article Info                                                                                                                                                                                                                                             | Abstract                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>Article History :</p> <p>Received: 05-11-2025</p> <p>Revised: 03-12-2025</p> <p>Published: 05-01-2026</p>                                                                                                                                             | <p><i>The banking sector plays a strategic role in supporting economic growth through financial intermediation, making financial performance an important consideration for investors in assessing firm value. This study aims to examine the effects of Operating Expenses to Operating Income (BOPO), Net Interest Margin (NIM), and Return on Assets (ROA) on the stock price of PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. The study employs a quantitative explanatory approach using monthly time-series data from April 2015 to January 2026. Secondary data were obtained from the company's published financial statements and stock price records. Data were analyzed using the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) approach, which includes descriptive statistics, the Augmented Dickey–Fuller (ADF) unit root test, optimal lag selection, the Bounds Test, long-run estimation, the Error Correction Model (ECM), diagnostic tests, and hypothesis testing. The results indicate the existence of a long-run equilibrium relationship among the variables based on the Bounds Test. However, the long-run estimation shows that BOPO, NIM, and ROA do not have a statistically significant effect on stock price. In the short run, BOPO and NIM also do not significantly influence stock price, whereas ROA at the first lag has a positive and significant effect. Furthermore, the Error Correction Term (ECT) is negative and statistically significant, indicating that short-run disequilibrium adjusts toward long-run equilibrium.</i></p> <p><b>Keywords:</b> <i>Operating Expenses to Operating Income (BOPO); Net Interest Margin (NIM); Return on Assets (ROA); Stock Price; Autoregressive Distributed Lag (ARDL)..</i></p> |
| <p>DOI Number:<br/>10.47647/jeko.v6i1</p> <p>How to Cite:</p> <p>Iranda. Maisur. Ramzijah. Arjuniadi. (2026). <i>Expenses to Operating Income, Net Interest Margin, Return On Assets, Stock Price, And Bank Rakyat Indonesia (BRI)</i>. 6(1): 36-55.</p> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

## PENDAHULUAN

Perbankan merupakan salah satu sektor strategis yang berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui fungsi intermediasi keuangan, yaitu menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkannya kembali kepada sektor produktif dalam bentuk kredit. Melalui fungsi tersebut, perbankan mendukung kelancaran aktivitas ekonomi, efisiensi alokasi sumber daya, serta stabilitas sistem keuangan. Sebagai bagian dari industri jasa keuangan, kinerja perbankan tidak hanya menjadi perhatian regulator, tetapi juga investor yang menjadikan informasi keuangan sebagai dasar dalam menilai prospek perusahaan.

PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk merupakan salah satu bank terbesar di Indonesia yang memiliki peran penting dalam pembiayaan sektor usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM). Sebagai perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, BRI secara berkala menyampaikan laporan keuangan sebagai bentuk transparansi kepada investor. Informasi tersebut menjadi salah satu dasar dalam menilai kondisi fundamental perusahaan sekaligus menentukan keputusan investasi. Oleh karena itu, perubahan kinerja keuangan perusahaan berpotensi memengaruhi persepsi pasar yang tercermin melalui perubahan harga saham.

Harga saham mencerminkan ekspektasi investor terhadap nilai dan prospek perusahaan. Pergerakannya dipengaruhi oleh mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal yang

terbentuk berdasarkan berbagai informasi, baik yang berasal dari kondisi makroekonomi maupun dari faktor internal perusahaan. Informasi yang dipublikasikan melalui laporan keuangan menjadi salah satu sumber utama bagi investor untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan memperkirakan potensi keuntungan di masa mendatang (Akbar & Rizqi, 2025). Dalam industri perbankan, evaluasi tersebut umumnya dilakukan melalui rasio keuangan yang menggambarkan efisiensi operasional, kemampuan menghasilkan pendapatan, dan tingkat profitabilitas.

Penelitian ini memfokuskan perhatian pada Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), *Net Interest Margin* (NIM), dan *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator utama kinerja keuangan bank. BOPO mencerminkan efisiensi operasional perusahaan, NIM menunjukkan kemampuan menghasilkan pendapatan bunga bersih dari aset produktif, sedangkan ROA menggambarkan kemampuan perusahaan memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Ketiga rasio tersebut memberikan informasi penting mengenai kondisi fundamental perusahaan yang berpotensi memengaruhi penilaian investor terhadap harga saham. Selama periode April 2015 hingga Januari 2026, rasio BOPO, NIM, dan ROA PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk mengalami fluktuasi yang diikuti perubahan harga saham, namun hubungan antarvariabel tersebut tidak selalu menunjukkan pola yang konsisten. Kondisi ini mengindikasikan bahwa hubungan antara indikator kinerja keuangan dan harga saham memerlukan pengujian empiris yang lebih mendalam.

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan antara rasio keuangan dan harga saham pada sektor perbankan masih menghasilkan temuan yang beragam. Hafiani dan Ratnasari (2024) menemukan bahwa ROA dan NIM berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Akbar dan Rizqi (2025) melaporkan bahwa pengaruh rasio keuangan tidak selalu konsisten pada setiap objek penelitian. Di sisi lain, Alfiah (2022) meneliti hubungan BOPO, NIM, dan ROA terhadap kinerja keuangan bank, tetapi belum menghubungkannya secara langsung dengan harga saham. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh indikator kinerja keuangan terhadap harga saham masih memerlukan pengujian lebih lanjut, terutama dengan mempertimbangkan karakteristik objek penelitian dan pendekatan analisis yang digunakan.

Berdasarkan telaah tersebut, *research gap* penelitian ini terletak pada dua aspek. Pertama, masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian mengenai pengaruh BOPO, NIM, dan ROA terhadap harga saham pada sektor perbankan. Kedua, sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan pendekatan regresi linier atau analisis statis sehingga belum mampu membedakan hubungan jangka pendek dan jangka panjang secara simultan. Akibatnya, mekanisme penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang belum banyak dibahas dalam penelitian terdahulu. Kondisi tersebut membuka peluang untuk melakukan penelitian dengan pendekatan yang mampu menangkap dinamika hubungan antarvariabel secara lebih komprehensif.

Penelitian ini menggunakan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) untuk menganalisis hubungan BOPO, NIM, dan ROA terhadap harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Berbeda dengan regresi linier konvensional, ARDL memungkinkan pengujian hubungan jangka pendek dan jangka panjang dalam satu kerangka analisis melalui estimasi *Long Run* dan *Error Correction Model* (ECM). Dengan demikian, kebaruan penelitian ini terletak pada penggunaan pendekatan ARDL untuk mengidentifikasi dinamika hubungan antara indikator kinerja keuangan dan harga saham pada data runtut waktu bulanan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk selama periode April 2015–Januari 2026.

Berdasarkan *research gap* dan *novelty* tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh (1) Pengaruh Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) terhadap harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk periode 2015–2026; (2) Pengaruh *Net Interest Margin* (NIM) terhadap harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk periode 2015–2026; dan (3) Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk periode 2015–2026. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan kajian mengenai hubungan indikator kinerja keuangan dan harga saham, serta menjadi referensi bagi manajemen perusahaan, investor, dan peneliti dalam memahami dinamika hubungan jangka pendek maupun jangka panjang antara kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan.

## LANDASAN TEORITIS

### Teori Intermediasi Keuangan (*Financial Intermediation Theory*)

*Financial Intermediation Theory* mendalilkan bahwa lembaga keuangan, khususnya perbankan, mengemban peran fundamental sebagai artikulatur yang menghubungkan pihak bermodal surplus (*surplus units*) dengan pihak yang membutuhkan modal (*deficit units*) dalam suatu sistem perekonomian. Efektivitas fungsi intermediasi ini secara komprehensif dapat dievaluasi melalui matriks rasio keuangan yang merefleksikan tingkat efisiensi operasional dan profitabilitas bank, seperti *Operating Expense to Operating Income Ratio* (BOPO), *Net Interest Margin* (NIM), dan *Return on Assets* (ROA) (Almi & Aziz, 2023).

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

*Signaling Theory* menekankan pada bagaimana sebuah entitas korporasi berusaha meminimalisasi asimetri informasi dengan cara memberikan isyarat atau sinyal berupa informasi performa keuangan yang kredibel kepada pasar (Mantari & Nuryasman, 2017). Berdasarkan perspektif teori ini, manajemen kunci perusahaan yang diasumsikan memiliki akses informasi eksklusif dan lebih superior mengenai kondisi internal organisasi terdorong untuk mempublikasikan laporan keuangan secara berkala sebagai bentuk akuntabilitas sekaligus instrumen penarik minat investasi bagi calon investor.

### Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO)

Menurut Rahmani (2023), Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO) adalah indikator yang mencerminkan proporsi biaya operasional yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk mendukung berbagai kegiatan operasionalnya. Rasio ini memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan berhasil mengelola dan mengoptimalkan biaya operasional dalam konteks pendapatan operasionalnya.

Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) bertujuan untuk memberikan gambaran kepada investor mengenai kualitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Bertujuan untuk mengukur efisiensi dan kapabilitas bank dalam kegiatan operasionalnya (Yusminiarti et al., 2023).

Selain memperhatikan tingkat profitabilitas bank, calon investor perlu memperhatikan beberapa rasio keuangan lainnya, salah satunya yaitu rasio aktivitas atau rasio efisiensi, salah satu metode untuk menentukan biaya operasional yang dikeluarkan bank adalah dengan menganalisis BOPO (Rahmani, 2023). Rasio ini dapat menggambarkan taraf efisiensi suatu bank dalam aktivitas operasionalnya, berdasarkan standar Bank Indonesia batas maksimum nilai BOPO suatu bank yaitu sebesar 89%,

artinya jika nilai BOPO melebihi batas maksimal maka mengindikasikan bank tersebut sedang dalam kondisi keuangan yang bermasalah.

### ***Net Interest Margin (NIM)***

*Net Interest Margin* (NIM) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam menghasilkan pendapatan bersih dari aset produktif yang dimilikinya. Rasio ini diperoleh dari perbandingan antara pendapatan bunga bersih dengan rata-rata aset produktif. *Net Interest Margin* (NIM) adalah antara aktiva produktif terhadap pendapatan bunga (Lesmono et al., 2022).

Bagi investor, *Net Interest Margin* (NIM) memberikan informasi mengenai kemampuan bank dalam menghasilkan laba dari aktivitas inti usahanya, sehingga menjadi pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan investasi. Calon investor dapat menggunakan data ini untuk menilai kapasitas bank dalam menghasilkan bunga bersih (Yudistira & supiyadi, 2024).

Rasio NIM (*Net Interest Margin*) mencerminkan risiko pasar yang timbul akibat berubahnya kondisi pasar, dimana hal tersebut dapat merugikan bank, juga disebut sebagai rentabilitas ekonomi merupakan perbandingan antara pendapatan bunga bersih dengan rata-rata aktiva produktif yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut, rasio NIM menggambarkan pendapatan bunga bersih yang diperoleh bank dari aktiva produktif yang dimilikinya (Rasyid, 2021).

### ***Return On Assets (ROA)***

*Return On Assets* (ROA) merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai keuntungan setelah pajak dengan menggunakan modal atau aktiva yang digunakan untuk mendapatkan keuntungan (Nabela et al., 2023). Semakin tinggi ROA, semakin produktif aset dalam memperoleh keuntungan bersih, ini akan membuat perusahaan lebih menarik bagi investor dan berdampak pada harga saham di pasar modal, meningkatkan ROA dan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Nabela et al., 2023).

Menurut Usamah et al., (2023) bahwa *Return on Assets* (ROA), rasio ini digunakan sebagai alat untuk mengukur kemampuan manajemen secara keseluruhan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi *return* (penghasilan) saham yang diperoleh investor. *Return on assetss* (ROA) dipengaruhi dua faktor, yaitu laba bersih dan total aset, tujuannya adalah untuk menurunkan total aset yang diinvestasikan pada perusahaan dan meningkatkan laba bersih setelah pajak (Safitri et al., 2021).

Rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh dana, atau aktiva, yang dimilikinya. *Return On Assets* (ROA) juga digunakan sebagai indikator keberhasilan bank dalam menjalankan kegiatan operasional secara efisien dan produktif, *Return On Assets* (ROA) diukur dengan membandingkan laba bersih dengan total aset (Dewi & Suwarno., 2022).

### **Harga Saham**

Stevanny dan Yuliadi (2024), harga saham adalah harga yang harus dibayar investor untuk membeli saham suatu perusahaan. Harga saham paling sering menarik perhatian investor karena sering digunakan untuk menunjukkan kondisi perusahaan. Meskipun harga saham mungkin naik atau turun dalam jangka pendek karena permintaan dan penawaran di pasar, harga saham akan mencerminkan kinerja perusahaan dalam jangka panjang.

Harga saham ditetapkan melalui tingkat permintaan dan penawaran dengan semakin bertambahnya orang yang tertarik untuk membeli saham, maka nilai harga saham akan mengalami peningkatan atau harga saham menjadi semakin mahal, namun di sisi lain, semakin bertambahnya orang yang ingin menjual saham, maka harga saham pada perusahaan tersebut akan mengalami penurunan atau harga saham semakin murah (Tahir et al., 2021).

Larasati dalam (Wijono et al., 2023) mengemukakan beberapa faktor yang dapat memengaruhi fluktuasi harga saham, baik dari dalam maupun luar perusahaan. Faktor-faktor internal yang berpengaruh meliputi laba perusahaan, pertumbuhan aset tahunan, tingkat likuiditas, nilai kekayaan total, dan volume penjualan. Di sisi lain, faktor-faktor eksternalnya meliputi kebijakan pemerintah dan dampaknya, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentimen pasar, serta penggabungan usaha.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) terhadap Harga Saham**

Berdasarkan pendekatan *Signaling Theory*, rasio BOPO bertindak sebagai instrumen informasi yang mencerminkan tingkat efisiensi manajemen internal bank. Lonjakan nilai BOPO mengindikasikan adanya inefisiensi biaya operasional yang berpotensi menggerus margin keuntungan bersih perusahaan (Wijono et al., 2023). Ketika manajemen merilis laporan keuangan dengan nilai BOPO yang tinggi, pasar akan merespons informasi tersebut sebagai sinyal negatif (*bad news*). Hal ini memicu aksi jual oleh investor karena kekhawatiran terhadap penurunan profitabilitas, yang pada gilirannya mendepresiasi harga saham di bursa. Berdasarkan alur logika teoretis tersebut, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

**H1:** Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

#### **Pengaruh *Net Interest Margin* (NIM) terhadap Harga Saham**

Sebagai proksi dari kapasitas bank dalam memproduksi pendapatan bunga bersih dari aset produktifnya, nilai NIM yang tinggi mencerminkan keunggulan kompetitif emiten di sektor bisnis inti perbankan (Akbar & Rizqi, 2025). Pertumbuhan rasio NIM yang optimal mentransmisikan sinyal positif (*good news*) kepada para pelaku pasar modal, yang menunjukkan bahwa bank mampu mengelola risiko suku bunga dan menyalurkan kredit secara produktif. Sinyalemen positif ini merangsang minat investor untuk mengoleksi saham emiten tersebut, sehingga memicu peningkatan volume permintaan beli yang berujung pada kenaikan harga saham. Atas dasar pemikiran teoretis ini, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

**H2:** *Net Interest Margin* (NIM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

### Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham

*Return on Assets* (ROA) merupakan muara akhir dari evaluasi efisiensi operasional dan kapabilitas penciptaan laba korporasi berbasis manajemen aset (Dewi & Suwarno, 2022). Nilai ROA yang tinggi memberikan kepastian informasi kepada investor bahwa emiten berada dalam kondisi operasi yang sangat menguntungkan (*profitable*) dan memiliki tata kelola aset yang superior. Pengumuman nilai ROA yang tumbuh positif secara konsisten ditangkap oleh pasar sebagai sinyal fundamental yang sangat kuat (*strong good news*), mendorong eskalasi permintaan saham secara masif oleh pelaku pasar, dan secara linear mengakibatkan apresiasi harga saham secara signifikan di bursa efek. Berdasarkan argumentasi tersebut, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

**H3:** *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa data runtut waktu (*time series*) bulanan untuk menganalisis pengaruh Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), *Net Interest Margin* (NIM), dan *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Data penelitian mencakup periode April 2015 hingga Januari 2026 dan diperoleh dari laporan keuangan publikasi perusahaan serta data harga saham yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia dan sumber data pasar modal yang relevan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data runtut waktu (*time series*) bulanan periode April 2015 hingga Januari 2026. Data diperoleh dari laporan keuangan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk yang dipublikasikan secara berkala serta data harga saham yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia dan publikasi pasar modal yang relevan. Pemilihan periode pengamatan didasarkan pada ketersediaan data yang lengkap dan konsisten sehingga memungkinkan analisis hubungan dinamis antara indikator kinerja keuangan dan harga saham.

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen, yaitu harga saham, serta tiga variabel independen yang terdiri atas Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), *Net Interest Margin* (NIM), dan *Return on Assets* (ROA). Ketiga variabel independen dipilih karena merepresentasikan aspek efisiensi operasional, kemampuan menghasilkan pendapatan bunga, dan profitabilitas yang menjadi indikator utama dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan perbankan.

**Tabel 1. Operasionalisasi Variabel Penelitian**

| Variabel                                          | Simbol | Indikator                               | Satuan     | Sumber Data                                             |
|---------------------------------------------------|--------|-----------------------------------------|------------|---------------------------------------------------------|
| Harga Saham                                       | Y      | Harga penutupan bulanan                 | Rupiah     | Bursa Efek Indonesia                                    |
| Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional | X1     | Efisiensi operasional                   | Persen (%) | Laporan Keuangan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk |
| Net Interest Margin                               | X2     | Kemampuan menghasilkan pendapatan bunga | Persen (%) | Laporan Keuangan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk |
| <i>Return on Assets</i>                           | X3     | Profitabilitas                          | Persen (%) | Laporan Keuangan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk |

**Sumber:** Diolah penulis berdasarkan laporan keuangan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk dan data Bursa Efek Indonesia.

### Prosedur Analisis ARDL

Analisis data dilakukan menggunakan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) dengan tahapan yang meliputi analisis statistik deskriptif, uji akar unit *Augmented Dickey–Fuller* (ADF), penentuan lag optimal menggunakan *Akaike Information Criterion* (AIC), estimasi model ARDL, *Bounds Test* untuk menguji hubungan kointegrasi, estimasi hubungan jangka panjang (*long run*), *Error Correction Model* (ECM) untuk menganalisis dinamika jangka pendek, uji diagnostik model, serta pengujian hipotesis melalui uji parsial (*t-test*), uji simultan (*F-test*), dan koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*). Seluruh proses analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 13.

### Model Penelitian

Hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini dianalisis menggunakan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham (*Y*), sedangkan variabel independen terdiri atas Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), *Net Interest Margin* (NIM), dan *Return on Assets* (ROA). Secara umum, model penelitian dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 BOPO_t + \beta_2 NIM_t + \beta_3 ROA_t + \varepsilon_t$$

Selanjutnya, hubungan dinamis antara variabel penelitian diestimasi menggunakan model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) sebagai berikut:

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{j=0}^{q_1} \beta_j \Delta BOPO_{t-j} + \sum_{k=0}^{q_2} \gamma_k \Delta NIM_{t-k} + \sum_{l=0}^{q_3} \delta_l \Delta ROA_{t-l} + \lambda ECT_{t-1} + \varepsilon_t$$

dengan:

- $Y_t$  = harga saham;
- $BOPO_t$  = Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional;
- $NIM_t$  = *Net Interest Margin*;
- $ROA_t$  = *Return on Assets*;
- $ECT_{t-1}$  = *Error Correction Term*;
- $\varepsilon_t$  = galat (*error term*).

Model tersebut memungkinkan estimasi hubungan jangka pendek melalui koefisien variabel dalam bentuk diferensiasi pertama (*first difference*) serta hubungan jangka panjang melalui komponen koreksi kesalahan (*Error Correction Term*). Dengan demikian, pendekatan ARDL dapat digunakan untuk mengevaluasi dinamika hubungan antara indikator kinerja keuangan dan harga saham secara lebih komprehensif.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif.

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian sebelum dilakukan estimasi model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Analisis ini menyajikan ukuran pemusatan dan penyebaran data yang meliputi nilai rata-rata (*mean*), median, nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi, *skewness*, *kurtosis*, serta statistik *Jarque–Bera*.

Penelitian menggunakan 130 observasi bulanan yang mencakup periode April 2015 hingga Januari 2026.

**Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

| Statistik | Harga Saham | BOPO     | NIM      | ROA      |
|-----------|-------------|----------|----------|----------|
| Mean      | 3.592,047   | 71,16251 | 7,205840 | 3,290981 |
| Median    | 3.722,665   | 71,62259 | 7,170695 | 3,378248 |
| Maximum   | 6.125,000   | 84,98223 | 8,452441 | 4,855854 |
| Minimum   | 1.572,700   | 57,89751 | 5,483691 | 1,663388 |
| Std. Dev. | 1.084,825   | 5,434273 | 0,760322 | 0,565375 |

Sumber: Hasil olahan data menggunakan EViews 13 (2026).

Berdasarkan Tabel 2, variabel harga saham memiliki nilai rata-rata sebesar 3.592,047, dengan nilai minimum 1.572,700 dan maksimum 6.125,000. Standar deviasi sebesar 1.084,825 menunjukkan bahwa harga saham merupakan variabel dengan tingkat variasi tertinggi dibandingkan variabel lainnya selama periode pengamatan.

Variabel BOPO memiliki nilai rata-rata sebesar 71,16251, dengan rentang nilai antara 57,89751 hingga 84,98223. Nilai standar deviasi sebesar 5,434273 menunjukkan bahwa variasi BOPO relatif lebih rendah dibandingkan harga saham. Sementara itu, variabel NIM memiliki nilai rata-rata 7,205840, nilai minimum 5,483691, nilai maksimum 8,452441, dan standar deviasi 0,760322, yang mengindikasikan bahwa perubahan NIM selama periode penelitian relatif terbatas.

Variabel ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 3,290981, dengan nilai minimum 1,663388 dan maksimum 4,855854. Standar deviasi sebesar 0,565375 menunjukkan bahwa ROA merupakan variabel dengan tingkat penyebaran yang paling rendah di antara seluruh variabel penelitian. Berdasarkan nilai probabilitas Jarque–Bera, variabel harga saham dan BOPO memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, sedangkan NIM dan ROA memiliki nilai probabilitas di bawah 0,05. Hasil tersebut menggambarkan karakteristik distribusi masing-masing variabel pada data penelitian sebelum dilakukan pengujian ekonometrika lebih lanjut.

### Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas dilakukan menggunakan *Augmented Dickey–Fuller* (ADF) Test untuk mengidentifikasi tingkat integrasi masing-masing variabel sebelum dilakukan estimasi model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Hasil pengujian disajikan pada Tabel 3.

**Tabel 3. Hasil Uji Stasioneritas (Augmented Dickey–Fuller Test)**

| Variabel  | ADF Test (Level) | Level (Prob.) | ADF Test  | 1 <sup>st</sup> difference (Prob.) | Orde Integrasi |
|-----------|------------------|---------------|-----------|------------------------------------|----------------|
| D(Y)      | -1.860194        | 0.3502        | -11.21708 | 0.0000                             | I(1)           |
| X1        | -3.337561        | 0.0152        | -         | -                                  | I(0)           |
| D(X2)     | -2.078424        | 0.2538        | -15.78991 | 0.0000                             | I(1)           |
| D(X3)     | -2.691409        | 0.0783        | -17.96730 | 0.0000                             | I(1)           |
| Observasi | 130              | 130           | 130       | 130                                | 130            |

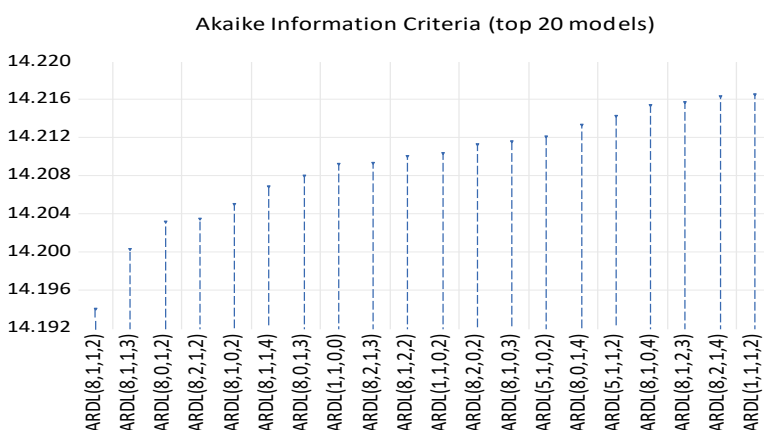
**Sumber:** Hasil olahan data menggunakan EViews 13 (2026).

Berdasarkan Tabel 3, variabel BOPO telah stasioner pada tingkat level dengan nilai probabilitas 0,0152, sehingga dikategorikan sebagai variabel yang terintegrasi pada orde nol (I(0)). Sebaliknya, variabel harga saham, NIM, dan ROA belum stasioner pada tingkat level karena masing-masing memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Setelah dilakukan diferensiasi pertama (first difference), ketiga variabel tersebut menunjukkan nilai probabilitas 0,0000, sehingga dinyatakan stasioner pada orde satu (I(1)).

Secara keseluruhan, hasil pengujian menunjukkan bahwa penelitian ini memiliki kombinasi variabel yang terintegrasi pada orde I(0) dan I(1), serta tidak terdapat variabel yang terintegrasi pada orde dua (I(2)). Dengan demikian, data memenuhi persyaratan untuk dianalisis menggunakan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL).

### Penentuan Lag Optimal

Penentuan lag optimal dilakukan untuk memperoleh spesifikasi model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) yang digunakan dalam proses estimasi. Pemilihan model didasarkan pada Akaike Information Criterion (AIC), dengan model yang memiliki nilai AIC paling rendah dipilih sebagai model terbaik.



**Gambar 1 Hasil Uji Lag Optimum**

**Sumber:** Hasil olahan data menggunakan Eviews 13 (2026)

Berdasarkan hasil pemilihan *lag* menggunakan *Akaike Information Criterion* (AIC), model ARDL (8,1,1,2) dipilih sebagai model terbaik untuk analisis selanjutnya. Model tersebut memiliki struktur lag yang terdiri atas delapan lag pada variabel dependen, satu lag pada variabel Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), satu lag pada variabel *Net Interest Margin* (NIM), dan dua lag pada variabel *Return on Assets* (ROA). Model ini selanjutnya digunakan pada

tahapan estimasi Bounds Test, estimasi hubungan jangka panjang (*Long Run*), dan *Error Correction Model* (ECM).

#### Estimasi Model ARDL

Setelah diperoleh model ARDL (8,1,1,2), dilakukan estimasi untuk menganalisis hubungan antara Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), Net Interest Margin (NIM), Return on Assets (ROA), dan harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Ringkasan hasil estimasi model disajikan pada Tabel 4.

**Tabel 4. Hasil Estimasi Model ARDL**

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.*   |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| X1                 | -6.757369   | 9.153539              | -0.738225   | 0.4620   |
| X1(-1)             | -15.35097   | 9.261865              | -1.657438   | 0.1004   |
| X2                 | 81.18845    | 78.17496              | 1.038548    | 0.3014   |
| X2(-1)             | -127.2061   | 74.13411              | -1.715892   | 0.0891   |
| X3                 | -92.65765   | 107.3814              | -0.862884   | 0.3901   |
| X3(-1)             | 142.3576    | 106.9835              | 1.330650    | 0.1862   |
| X3(-2)             | -183.8546   | 73.65187              | -2.496265   | 0.0141   |
| C                  | 2770.559    | 965.9259              | 2.868293    | 0.0050   |
| R-squared          | 0.937150    | Mean dependent var    |             | 3701.923 |
| Adjusted R-squared | 0.928256    | S.D. dependent var    |             | 1027.146 |
| S.E. of regression | 275.1211    | Akaike info criterion |             | 14.19401 |
| Sum squared resid  | 8023310.    | Schwarz criterion     |             | 14.56175 |
| Log likelihood     | -849.8348   | Hannan-Quinn criter.  |             | 14.34338 |
| F-statistic        | 105.3708    | Durbin-Watson stat    |             | 2.033273 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000    |                       |             |          |

**Sumber:** Hasil olahan data menggunakan Eviews 13 (2026)

Berdasarkan Tabel 4, hasil estimasi menunjukkan bahwa BOPO dan NIM, baik pada periode berjalan maupun lag yang digunakan dalam model, memiliki nilai p-value lebih besar dari 0,05 sehingga tidak signifikan secara statistik pada taraf signifikansi 5%. Pada variabel ROA, hanya ROA (-2) yang menunjukkan signifikansi statistik dengan nilai p-value sebesar 0,0141, sedangkan ROA pada periode berjalan dan lag pertama tidak signifikan. Selain itu, model menghasilkan nilai Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,928256, yang menunjukkan bahwa sekitar 92,83% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variabel yang digunakan dalam model, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

#### Hasil Bounds Test

Keberadaan hubungan jangka panjang (*cointegration*) antarvariabel diuji menggunakan *Bounds Test* dalam kerangka *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Hasil pengujian disajikan pada Tabel 5.

**Tabel 5. Hasil Bounds Test**

| Statistik             | Nilai     |
|-----------------------|-----------|
| F-statistic           | 12,427406 |
| Lower Bound I(0) (5%) | 2,790     |
| Upper Bound I(1) (5%) | 3,670     |

**Sumber:** Hasil olahan data menggunakan EViews 13 (2026).

Berdasarkan Tabel 5, nilai F-statistic sebesar 12,427406 lebih besar daripada nilai Upper Bound I(1) pada taraf signifikansi 5% (3,670). Hasil tersebut menunjukkan bahwa model ARDL memenuhi kriteria adanya hubungan kointegrasi (*cointegration*) antarvariabel penelitian. Dengan demikian, estimasi hubungan jangka panjang (*Long Run*) dan *Error Correction Model* (ECM) dapat dilakukan pada tahap analisis berikutnya.

#### **Estimasi Hubungan Jangka Panjang (*Long Run*)**

Setelah hasil Bounds Test menunjukkan adanya hubungan kointegrasi, dilakukan estimasi koefisien jangka panjang (*Long Run*) untuk mengevaluasi hubungan antara Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), *Net Interest Margin* (NIM), *Return on Assets* (ROA), dan harga saham dalam jangka panjang. Hasil estimasi disajikan pada Tabel 6.

**Tabel 6. Hasil Estimasi Hubungan Jangka Panjang (*Long Run*)**

| Variabel | Koefisien  | t-Statistik | p-value |
|----------|------------|-------------|---------|
| BOPO     | 3,096487   | 0,590901    | 0,5557  |
| NIM      | 64,027095  | 1,313975    | 0,1913  |
| ROA (-1) | 131,899121 | 1,403503    | 0,1630  |

**Sumber:** Hasil olahan data menggunakan EViews 13 (2026).

Berdasarkan Tabel 7, seluruh variabel independen memiliki nilai p-value lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa BOPO, NIM, dan ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dalam jangka panjang pada model ARDL yang diestimasi.

#### **Estimasi Hubungan Jangka Pendek (*Error Correction Model*)**

Hubungan jangka pendek antara Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), *Net Interest Margin* (NIM), *Return on Assets* (ROA), dan harga saham dianalisis menggunakan *Error Correction Model* (ECM) yang diperoleh dari model ARDL (8,1,1,2). Ringkasan hasil estimasi disajikan pada Tabel 7.

**Tabel 7. Hasil Estimasi Error Correction Model (ECM)**

| Variabel         | Koefisien  | t-statistic | p-value |
|------------------|------------|-------------|---------|
| $\Delta$ BOPO    | -6,757369  | -0,854380   | 0,3948  |
| $\Delta$ NIM     | 81,188450  | 1,178654    | 0,2411  |
| $\Delta$ ROA     | -92,657650 | -0,999708   | 0,3196  |
| $\Delta$ ROA(-1) | 183,854600 | 2,627263    | 0,0098* |
| COINTEQ(-1)      | -0,111601  | -3,598079   | 0,0005* |

| Variabel                | Koefisien | <i>t-statistic</i> | <i>p-value</i> |
|-------------------------|-----------|--------------------|----------------|
| Statistik Model         |           |                    |                |
| Adjusted R <sup>2</sup> | 0,201022  |                    |                |

**Sumber:** Hasil olahan data menggunakan EViews 13 (2026).

Berdasarkan Tabel 7, hanya  $\Delta ROA$  (-1) yang memiliki nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05 sehingga signifikan secara statistik dalam jangka pendek. Sebaliknya,  $\Delta BOPO$ ,  $\Delta NIM$ , dan  $\Delta ROA$  pada periode berjalan tidak menunjukkan signifikansi statistik. Selain itu, variabel *COINTEQ* (-1) sebagai *Error Correction Term* (ECT) memiliki koefisien negatif dan signifikan (*p-value* = 0,0005), yang menunjukkan bahwa model memenuhi mekanisme penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang. Nilai *Adjusted R*<sup>2</sup> sebesar 0,201022 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan sekitar 20,10% variasi perubahan harga saham dalam jangka pendek.

### Uji Diagnostik Model

Uji diagnostik dilakukan untuk mengevaluasi apakah model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) telah memenuhi asumsi-asumsi yang diperlukan sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut. Pengujian meliputi normalitas residual, autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, serta stabilitas model. Ringkasan hasil pengujian disajikan pada Tabel 8.

**Tabel 8. Ringkasan Hasil Uji Diagnostik Model**

| Pengujian           | Statistik Uji                            | Nilai    | Hasil           |
|---------------------|------------------------------------------|----------|-----------------|
| Normalitas          | Jarque–Bera (Prob.)                      | 0,110342 | Memenuhi Asumsi |
| Autokorelasi        | Breusch–Godfrey LM (Prob. Chi-Square)    | 0,6337   | Memenuhi Asumsi |
| Heteroskedastisitas | Breusch–Pagan–Godfrey (Prob. Chi-Square) | 0,1541   | Memenuhi Asumsi |
| Multikolinearitas   | Korelasi antarvariabel                   | < 0,90   | Memenuhi Asumsi |
| Stabilitas Model    | CUSUM                                    | Stabil   | Memenuhi Asumsi |
| Stabilitas Model    | CUSUMSQ                                  | Stabil   | Memenuhi Asumsi |

**Sumber:** Hasil olahan data menggunakan EViews 13 (2026).

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8, model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) memenuhi seluruh asumsi diagnostik yang dipersyaratkan. Nilai probabilitas pada uji normalitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas berada di atas taraf signifikansi 5%, sehingga residual memenuhi asumsi klasik. Selain itu, tidak ditemukan indikasi multikolinearitas berdasarkan korelasi antarvariabel, sedangkan hasil pengujian CUSUM dan *CUSUM of Squares* (CUSUMSQ) menunjukkan bahwa model berada dalam kondisi stabil selama periode pengamatan. Dengan demikian, model ARDL dinyatakan layak digunakan untuk pengujian dan interpretasi hasil penelitian.

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengevaluasi pengaruh Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), *Net Interest Margin* (NIM), dan *Return on Assets* (ROA) terhadap

harga saham berdasarkan hasil estimasi model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Ringkasan hasil pengujian hipotesis disajikan pada Tabel 10.

**Tabel 9. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

| Hipotesis | Pernyataan Hipotesis                  | Hasil                    |
|-----------|---------------------------------------|--------------------------|
| H1        | BOPO berpengaruh terhadap harga saham | Ditolak                  |
| H2        | NIM berpengaruh terhadap harga saham  | Ditolak                  |
| H3        | ROA berpengaruh terhadap harga saham  | Diterima (jangka pendek) |

**Sumber:** Diolah penulis berdasarkan hasil estimasi ARDL.

Berdasarkan Tabel 9, hasil estimasi menunjukkan bahwa BOPO dan NIM tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada model yang diestimasi. Sementara itu, ROA menunjukkan pengaruh yang signifikan hanya dalam hubungan jangka pendek, sedangkan pada estimasi jangka panjang tidak ditemukan pengaruh yang signifikan. Dengan demikian, hanya hipotesis mengenai pengaruh ROA yang didukung oleh hasil penelitian, terbatas pada dinamika jangka pendek yang diidentifikasi melalui model *Error Correction Model* (ECM).

## Pembahasan

### Pengaruh Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Temuan tersebut konsisten pada estimasi jangka pendek maupun jangka panjang, yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas BOPO di atas taraf signifikansi 5%. Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan tingkat efisiensi operasional belum direspons secara signifikan oleh pasar dalam pembentukan harga saham selama periode pengamatan.

Temuan tersebut dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan perusahaan hanya akan memengaruhi keputusan investor apabila dipersepsikan sebagai sinyal yang relevan mengenai prospek perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, perubahan BOPO belum memberikan sinyal yang cukup kuat untuk mengubah persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, efisiensi operasional yang tercermin melalui rasio BOPO belum menjadi informasi utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan keputusan investasi pada saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.

Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat dipahami melalui *Financial Intermediation Theory*. Teori tersebut menjelaskan bahwa efektivitas fungsi intermediasi bank tercermin melalui kemampuan bank mengelola efisiensi operasional, menghasilkan pendapatan bunga, dan menciptakan profitabilitas yang berkelanjutan. Namun, efisiensi operasional tidak selalu diterjemahkan secara langsung menjadi perubahan nilai pasar perusahaan. Investor cenderung mengevaluasi kinerja bank secara menyeluruh dengan mempertimbangkan berbagai indikator fundamental, sehingga perubahan BOPO secara individual belum cukup untuk memengaruhi harga saham.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Yusmaniarti et al., (2023) yang menunjukkan bahwa BOPO lebih berkaitan dengan efisiensi operasional dan kinerja keuangan internal dibandingkan dengan perubahan harga saham secara langsung. Penelitian tersebut menegaskan bahwa efisiensi operasional berkontribusi terhadap kemampuan bank menghasilkan laba, namun tidak secara khusus menguji pengaruhnya terhadap harga saham. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat indikasi bahwa hubungan antara BOPO dan harga saham bersifat tidak langsung dan dapat dipengaruhi oleh variabel fundamental lainnya.

Di sisi lain, hasil penelitian ini berbeda dengan beberapa penelitian terdahulu yang menemukan bahwa rasio keuangan tertentu mampu memengaruhi harga saham secara signifikan. Perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh karakteristik objek penelitian, periode observasi, frekuensi data, maupun pendekatan analisis yang digunakan. Penelitian ini menggunakan data time series bulanan periode April 2015–Januari 2026 dengan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL), sehingga mampu mengidentifikasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang secara simultan. Pendekatan ini berbeda dengan sebagian penelitian terdahulu yang menggunakan regresi linier konvensional dan hanya mengamati hubungan statis antarvariabel.

Dari sisi praktis, temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan efisiensi operasional tetap penting bagi manajemen PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk untuk mendukung kinerja internal perusahaan. Namun, efisiensi operasional saja belum cukup untuk meningkatkan respons pasar apabila tidak diikuti oleh perbaikan indikator fundamental lain yang lebih diperhatikan investor, seperti kemampuan menghasilkan laba dan prospek pertumbuhan perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa BOPO sebaiknya tidak digunakan sebagai satu-satunya indikator dalam mengevaluasi prospek investasi pada saham sektor perbankan, melainkan dipertimbangkan bersama indikator fundamental lainnya.

### **Pengaruh *Net Interest Margin* (NIM) terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net Interest Margin* (NIM) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Temuan tersebut terlihat baik pada estimasi jangka pendek maupun jangka panjang, di mana seluruh koefisien NIM memiliki nilai probabilitas di atas taraf signifikansi 5%. Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan kemampuan bank dalam menghasilkan pendapatan bunga bersih belum direspons secara signifikan oleh pasar selama periode penelitian.

Berdasarkan *Signaling Theory*, rasio keuangan hanya akan memengaruhi keputusan investasi apabila dipersepsikan sebagai informasi yang mampu memberikan sinyal mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Dalam penelitian ini, perubahan *Net Interest Margin* (NIM) belum memberikan sinyal yang cukup kuat untuk memengaruhi persepsi investor terhadap nilai pasar PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan kemampuan bank menghasilkan pendapatan bunga bersih, tetapi juga memperhatikan indikator fundamental lain yang mencerminkan kinerja perusahaan secara lebih komprehensif.

Temuan ini juga dapat dijelaskan melalui *Financial Intermediation Theory*, yang menempatkan pendapatan bunga sebagai salah satu sumber utama pendapatan bank. Meskipun demikian, peningkatan *Net Interest Margin* tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Investor cenderung mengevaluasi kinerja bank secara menyeluruh, termasuk kualitas aset,

tingkat risiko, efisiensi operasional, serta kemampuan menghasilkan laba secara berkelanjutan. Oleh karena itu, perubahan NIM secara individual belum cukup untuk memengaruhi pergerakan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rasyid (2021) yang menunjukkan bahwa Net Interest Margin tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan menghasilkan pendapatan bunga bersih belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan keputusan investasi. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan beberapa penelitian terdahulu yang menemukan adanya pengaruh signifikan NIM terhadap harga saham. Perbedaan tersebut dapat dipengaruhi oleh karakteristik sampel, periode penelitian, kondisi industri perbankan, serta metode analisis yang digunakan. Penelitian ini menggunakan data time series bulanan dan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) sehingga mampu mengidentifikasi hubungan dinamis antara variabel dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Dari sisi praktis, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan *Net Interest Margin* (NIM) belum secara otomatis meningkatkan respons pasar terhadap saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Oleh karena itu, manajemen perusahaan tidak hanya perlu menjaga kemampuan menghasilkan pendapatan bunga bersih, tetapi juga meningkatkan aspek fundamental lain yang lebih diperhatikan investor dalam menilai prospek perusahaan. Bagi investor, *Net Interest Margin* (NIM) sebaiknya digunakan bersama indikator keuangan lainnya dalam mengevaluasi prospek investasi pada sektor perbankan, sehingga keputusan investasi didasarkan pada penilaian yang lebih komprehensif terhadap kinerja perusahaan.

### **Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) merupakan satu-satunya indikator kinerja keuangan yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, namun pengaruh tersebut hanya ditemukan pada hubungan jangka pendek melalui hasil estimasi *Error Correction Model* (ECM). Sebaliknya, pada estimasi jangka panjang, ROA tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan profitabilitas perusahaan lebih cepat direspons oleh pasar dalam jangka pendek, tetapi tidak menjadi determinan yang bersifat permanen dalam pembentukan harga saham selama periode penelitian.

Temuan tersebut sejalan dengan *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa informasi mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba merupakan salah satu sinyal yang paling diperhatikan oleh investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan. ROA mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan keuntungan. Ketika profitabilitas mengalami perubahan, investor cenderung merespons informasi tersebut karena dipandang berkaitan dengan prospek arus kas, kemampuan menciptakan nilai perusahaan, dan potensi pengembalian investasi. Oleh karena itu, perubahan ROA dapat memengaruhi keputusan investasi dan tercermin pada perubahan harga saham, terutama dalam jangka pendek ketika informasi baru dipublikasikan kepada pasar.

Dari perspektif *Financial Intermediation Theory*, profitabilitas merupakan salah satu indikator yang menggambarkan efektivitas fungsi intermediasi bank dalam mengelola sumber daya yang

dimiliki. Kemampuan menghasilkan laba menunjukkan bahwa bank mampu mengoptimalkan penyaluran dana, mengelola risiko, dan memanfaatkan aset secara efisien. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Namun demikian, tidak signifikannya ROA dalam jangka panjang menunjukkan bahwa penilaian investor terhadap harga saham bank tidak hanya ditentukan oleh profitabilitas, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan moneter, sentimen pasar, serta ekspektasi terhadap pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hafiani dan Ratnasari (2024) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif dengan penilaian investor terhadap perusahaan karena mencerminkan kemampuan menghasilkan laba. Temuan ini juga mendukung penelitian yang menyatakan bahwa indikator profitabilitas merupakan salah satu informasi fundamental yang memperoleh perhatian investor dalam pengambilan keputusan investasi. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan beberapa penelitian terdahulu yang menemukan bahwa ROA berpengaruh signifikan dalam jangka panjang. Perbedaan tersebut dapat dipengaruhi oleh karakteristik objek penelitian, periode observasi, frekuensi data, maupun pendekatan analisis yang digunakan. Penelitian ini menggunakan model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) sehingga mampu membedakan pengaruh jangka pendek dan jangka panjang yang tidak dapat diidentifikasi melalui model regresi statis.

Temuan penelitian ini memberikan implikasi praktis bahwa profitabilitas merupakan indikator yang paling responsif terhadap perubahan harga saham dalam jangka pendek dibandingkan indikator kinerja keuangan lainnya yang diuji. Oleh karena itu, manajemen PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk perlu mempertahankan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan sebagai bagian dari upaya menjaga kepercayaan investor. Bagi investor, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan ROA dapat digunakan sebagai salah satu indikator dalam mengevaluasi prospek investasi jangka pendek. Namun demikian, keputusan investasi tetap perlu mempertimbangkan indikator fundamental lainnya serta kondisi ekonomi yang dapat memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan.

### **Implikasi Penelitian**

Temuan penelitian ini memberikan beberapa implikasi bagi pengembangan teori maupun praktik di bidang keuangan dan perbankan. Dari sisi teoritis, hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak seluruh indikator kinerja keuangan memiliki kemampuan yang sama dalam menjelaskan perubahan harga saham. Di antara variabel yang diuji, hanya *Return on Assets* (ROA) yang menunjukkan hubungan signifikan dalam jangka pendek, sedangkan Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) dan *Net Interest Margin* (NIM) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini memperkaya kajian mengenai penerapan *Signaling Theory* pada sektor perbankan dengan menunjukkan bahwa pasar cenderung memberikan respons yang lebih besar terhadap informasi yang berkaitan dengan profitabilitas dibandingkan indikator efisiensi operasional maupun kemampuan menghasilkan pendapatan bunga.

Dari sisi praktis, hasil penelitian memberikan masukan bagi manajemen PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk bahwa upaya meningkatkan efisiensi operasional dan menjaga kemampuan menghasilkan pendapatan bunga tetap penting untuk mendukung kinerja perusahaan, namun

peningkatan kedua indikator tersebut belum tentu diikuti oleh perubahan harga saham. Sebaliknya, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tercermin melalui *Return on Assets* (ROA) menjadi informasi yang lebih responsif terhadap perubahan harga saham dalam jangka pendek. Oleh karena itu, strategi peningkatan profitabilitas perlu tetap menjadi salah satu fokus utama dalam upaya menjaga kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

Bagi investor, hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi pada sektor perbankan tidak sebaiknya didasarkan pada satu rasio keuangan saja. Evaluasi terhadap prospek perusahaan perlu dilakukan secara komprehensif dengan mempertimbangkan profitabilitas, efisiensi operasional, kemampuan menghasilkan pendapatan bunga, serta faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, kebijakan moneter, dan dinamika pasar modal. Dengan demikian, keputusan investasi dapat didasarkan pada informasi yang lebih menyeluruh mengenai kondisi fundamental perusahaan.

Dari sisi metodologis, penelitian ini menunjukkan bahwa pendekatan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) mampu mengidentifikasi perbedaan hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara indikator kinerja keuangan dan harga saham. Pendekatan ini memberikan informasi yang lebih komprehensif dibandingkan model regresi statis karena mampu menangkap dinamika penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang melalui *Error Correction Model* (ECM). Oleh karena itu, penggunaan ARDL dapat dipertimbangkan pada penelitian selanjutnya yang mengkaji hubungan dinamis antarvariabel keuangan, khususnya ketika data memiliki kombinasi tingkat integrasi  $I(0)$  dan  $I(1)$ .

## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), *Net Interest Margin* (NIM), dan *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk menggunakan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) dengan data bulanan periode April 2015 hingga Januari 2026. Hasil penelitian menunjukkan bahwa BOPO dan NIM tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Sebaliknya, ROA merupakan satu-satunya variabel yang menunjukkan pengaruh signifikan dalam jangka pendek berdasarkan estimasi *Error Correction Model* (ECM), sedangkan pada hubungan jangka panjang pengaruh tersebut tidak ditemukan. Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan indikator yang paling responsif terhadap perubahan harga saham dibandingkan indikator efisiensi operasional maupun kemampuan menghasilkan pendapatan bunga dalam model yang diestimasi.

Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan kajian mengenai hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham pada sektor perbankan. Secara teoritis, hasil penelitian memperkuat penerapan *Signaling Theory* dengan menunjukkan bahwa informasi mengenai profitabilitas memperoleh respons yang lebih kuat dari pasar dibandingkan indikator efisiensi operasional dan pendapatan bunga. Dari sisi metodologis, penggunaan pendekatan ARDL memungkinkan identifikasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang secara simultan sehingga memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai dinamika hubungan antarvariabel dibandingkan model regresi statis.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, objek penelitian hanya berfokus pada satu bank, yaitu PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasi untuk seluruh industri perbankan. Kedua, penelitian hanya menggunakan tiga indikator

kinerja keuangan, yaitu BOPO, NIM, dan ROA, sehingga belum memasukkan faktor internal maupun eksternal lain yang berpotensi memengaruhi harga saham, seperti kualitas aset, tingkat kecukupan modal, kondisi makroekonomi, maupun sentimen pasar. Selain itu, meskipun model ARDL mampu menangkap hubungan dinamis antarvariabel, hasil penelitian tetap dipengaruhi oleh karakteristik data dan periode pengamatan yang digunakan.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan memperluas cakupan objek penelitian dengan melibatkan lebih banyak bank atau melakukan analisis komparatif antarbank agar hasil penelitian memiliki tingkat generalisasi yang lebih tinggi. Penelitian mendatang juga dapat menambahkan variabel fundamental maupun faktor makroekonomi yang berpotensi memengaruhi harga saham serta mempertimbangkan penggunaan pendekatan ekonometrika lain sebagai pembanding terhadap model ARDL. Dengan demikian, penelitian selanjutnya diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham pada industri perbankan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, E. R. S., & Rizqi, R. M. (2025). Pengaruh return on assets (ROA), return on equity (ROE), earning per share (EPS), net profit margin (NPM) dan net interest margin (NIM) terhadap Harga Saham PT Bank Syariah Indonesia Tbk Tahun 2019-2023. *Jurnal Nusa Akuntansi*, 2(2), 717-741. doi: <https://doi.org/10.62237/jna.v2i2.237>
- Almi, R. F., & Aziz, R. M. (2023). analisis faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Fungsi Intermediasi Serta Dampaknya Terhadap Kinerja Keuangan BUS Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(1), 1355-1368. doi: <https://doi.org/10.29040/jiei.v9i1.6843>
- Alfiah Nur Maghfiroh, A. N. M. (2022). Pengaruh Biaya Operasional dan Pendapatan Operasional (BOPO) terhadap Return on Asset dengan Net Interest Margin sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021) (*Doctoral dissertation, Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan Lamongan*). url: <https://eprints.ahmaddahlan.ac.id/id/eprint/102>
- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022, April). Pengaruh ROA, ROE, EPS dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). In *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)* (Vol. 1, pp. 472-482).
- Hafiani, R., & Ratnasari, D. (2024). Pengaruh Return On Assets (Roa), Return On Equity (Roe) Dan Net Interest Margin (Nim) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2017-2021. *Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 1(10), 8137-8155.
- Lesmono, W., Nurhasah, N., & Supriyadi, D. (2022). Pengaruh Net Interest Margin, Return On Equity Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 -2020. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(2597-5234), 1074-1086.

- Mantari, J. S., & Nuryasman. (2017). *Moderation effect of exchange rate to signaling theory validity in Indonesia stock exchange*. Business and Management Studies, 3(1), 80. doi:<https://doi.org/10.11114/bms.v3i1.2259>
- Nabela, I. N., Fitriano, Y., & Hidayah, N. R. (2023). Pengaruh Net Profit Margin (NPM) Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan PT. Astra International TBK Tahun 2017-2021. *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(2), 1153–1168. doi: <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i2.3889>
- Rasyid, H. A. (2021). Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) dan Net Interest Margin (NIM) terhadap Harga Saham pada Bank BCA Tbk. *Owner*, 6(3), 2390-2401. doi: <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.965>
- Rahmani, N. A. B. (2023). Analisis Pengaruh Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), Total Asset Turn Over (TATO), Return On Asset (ROA), terhadap Harga Saham Perusahaan Syariah di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 23(1), 16–23.
- Safitri, T. G., Asyifa, D., & Trifiana, N. (2024). Pengaruh Return On Asset Dan Net Interest Margin Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Tiga Bank Bumh Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2023). *Jurnal Media Akademik (Jma)*, 2(11). doi:<https://doi.org/10.62281/v2i11.983>
- Stevanny, C., & Yuliadi, E. T. (2024). *Prosiding: Ekonomi dan Bisnis* Pengaruh Total Asset Turnover (Tato), Debt To Equity Ratio (Der), Dan Return On Assets (Roa) Terhadap Harga Saham Pada Subsektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022 Abstrak. 4(1).
- Tahir, Y. A., Djuwarsa, T., & Mayasari, I. (2021). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap harga saham bank umum Indonesian. *Journal of Economics and Management*, 1(3), 544-560.
- Usamah, U., Fahrurisa, A., & Purnomo, D. E. (2023). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Syariah Terhadap Return Saham Bank. *Neraca*, 19(1), 104-120. doi: <https://doi.org/10.48144/neraca.v19i1.1496>
- Wijono, D., Dwiyanto, B. S., Risdwiyanto, A., & Jemadi, J. (2023). Pengaruh ROA, NIM, dan BOPO terhadap Harga Saham Perbankan LQ20 di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022 Menggunakan Analisis Data Panel. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 12(2), 632-646. doi: <https://doi.org/10.30588/jmp.v12i2.1558>
- Yudistira, B., & Supiyadi, D. (2024). Pengaruh Return on Asset (ROA), Net Interest Margin (NIM), dan Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO) Terhadap Harga Saham Pada PT Bank Tabungan Negara (BTN) Periode 2013-2022. *eCo-Buss*, 6(3), 1483-1490. doi: <https://doi.org/10.32877/eb.v6i3.1253>
- Yusmaniarti, Y., Khair, U., Marini, M., & Rahmawati, E. (2023). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Bank Dan Lembaga Keuangan Islam Indonesia. *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 11(2), 1549-1562. doi: <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i2.4041>