



INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research

Volume 3 Nomor 2 Tahun 2023 Page 4907-4917

E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246

Website: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

Kinerja Perusahaan dan Nilai Pasar: Bukti Empiris Pada Sektor Perbankan Dengan Tingkat *Current Account Saving Account* Rendah

Cliff Kohardinata^{1✉}, Luky Patricia Widianingsih², Jennifer³, Alexandre Desousa Guterres⁴

(1)(2)(3)Universitas Ciputra Surabaya

(4)Universidade Da Paz

Email: ckohardinata@ciputra.ac.id^{1✉}

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah memberikan bukti empiris pengaruh kinerja perusahaan yang diprosikan dengan *current account saving account*, *price earnings ratio*, *net profit margin*, *dividend pay-out ratio*, dan *return on equity* pada nilai pasar yang diprosikan dengan *price to book value*. Pemilihan sampel pada sektor perbankan dengan tingkat *current account saving account* yang rendah menjadi keunikan kontribusi penelitian agar dapat membantu bank-bank dengan kriteria tersebut untuk berkembang. Regresi linier berganda digunakan dalam menganalisis data observasi perbankan tahun 2010 hingga 2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *current account saving account* dan *price earnings ratio* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *price to book value*, sementara *net profit margin* berpengaruh signifikan negatif terhadap *price to book value*, sedangkan *dividend pay-out ratio* dan *return on equity* berpengaruh signifikan positif terhadap *price to book value*.

Kata Kunci: rekening tabungan rekening giro, *price earnings ratio*, *net profit margin*, *dividend pay-out ratio*, *return on equity*, *price to book value*.

Abstract

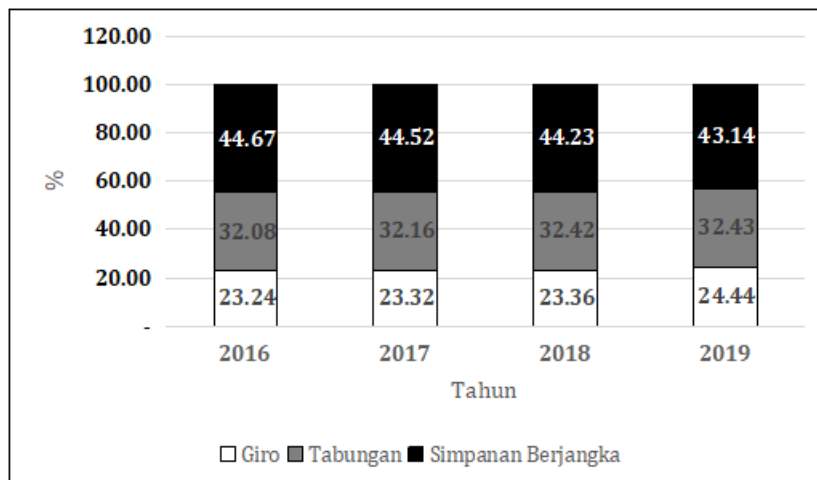
The purpose of this study is to provide empirical evidence of the effect of company performance proxied by the current account saving account, price earnings ratio, net profit margin, dividend pay-out ratio, and return on equity on market value proxied by price to book value. The selection of samples in the banking sector with a low level of current account saving account is a unique research contribution so that it can help banks with these criteria to develop. Multiple linear regression was used in analyzing banking observation data from 2010 to 2020. The results showed that the variables current account saving account and price earnings ratio did not have a significant positive effect on price to book value, while net profit margin had a significant negative effect on price to book value while dividend pay-out ratio and return on equity have a significant positive effect on price to book value.

Keywords: *Current account saving account, price earnings ratio, net profit margin, dividend pay-out ratio, return on equity, price to book value.*

PENDAHULUAN

Sumber dana perbankan dapat digolongkan menjadi sumber dana murah dan mahal (Khabibah, Sully Kemala Octisari, & Agustina Prativi Nugraheni, 2020). Sumber dana murah perbankan yang disebut dengan *Current Account Saving Account* (CASA) terdiri dari giro dan tabungan dimana perbankan tidak mengeluarkan biaya bunga yang tinggi untuk kedua jenis dana pihak ketiga tersebut, berbeda dengan simpanan berjangka atau deposito yang merupakan sumber dana mahal bagi perbankan karena memerlukan biaya bunga yang lebih tinggi dibandingkan dengan giro dan tabungan. CASA merupakan salah satu aspek kunci bagi perbankan yang dapat menyebabkan biaya pendanaan bagi bank menjadi lebih rendah (Panggabean & Panggabean, 2019). Oleh karena itu, manajemen perbankan berupaya untuk meningkatkan dana murah ini sehingga dana pihak ketiga perbankan dapat didominasi dengan sumber dana murah.

Gambar 1 merupakan persentase komposisi giro, tabungan, dan simpanan berjangka dibandingkan dengan total dana pihak ketiga (DPK) dari tahun 2016 hingga 2019. Gambar 1 menunjukkan bahwa sumber dana termahal yaitu simpanan berjangka masih mendominasi dana pihak ketiga dengan kisaran 43,14% hingga 44,67%, sedangkan pada urutan selanjutnya adalah tabungan yang merupakan dana murah tetapi masih lebih mahal dibandingkan giro dengan kisaran 32,08% hingga 32,43%, dan dana termurah dari perbankan lainnya yaitu giro berada di posisi terendah yaitu pada kisaran 23,24% hingga 24,44%. Dari data CASA tersebut, dapat disimpulkan bahwa perbankan di Indonesia masih didominasi dengan dana mahal sehingga objek terkait bank-bank dengan CASA yang rendah merupakan objek yang menarik untuk dikaji lebih dalam agar dapat membantu bank-bank dengan CASA yang rendah dapat berkembang. Perspektif penelitian yang memfokuskan pada objek penelitian sektor perbankan yang memiliki CASA rendah belum banyak diteliti, hal inilah yang berusaha ditangkap sebagai peluang dan kontribusi dari penelitian ini.



Gambar 1. Rasio Giro, Tabungan, Simpanan Berjangka terhadap Total Dana Pihak Ketiga

Sumber: (Otoritas Jasa Keuangan, 2019)

Salah satu tujuan dari perusahaan bukan hanya untuk meningkatkan kesejahteraan dari pemegang sahamnya, tetapi juga memaksimalkan nilai bagi pemegang saham yang tercermin dari harga sahamnya (Wardhana, Tjahjadi, & Permatasari, 2017). Salah satu penilaian yang tinggi dari pemegang saham terhadap suatu perusahaan tercermin dari tingginya *Price Book Value* (PBV) dari perusahaan tersebut. Penelitian dari Jennifer, Radianto, & Kohardinata (2021) menunjukkan bahwa CASA bank berpengaruh positif signifikan terhadap PBV atau dengan kata lain, semakin tinggi CASA maka semakin tinggi PBV bank tersebut. Dana murah yang dimiliki bank-bank dapat mencerminkan keunggulan bersaing bank pada industri perbankan, sehingga investor akan merespon positif jika bank mempunyai dana murah yang lebih dominan dibandingkan dengan dana mahal.

Penelitian Jennifer, Radianto, & Kohardinata (2021) menimbulkan pertanyaan untuk membantu bank-bank dengan porsi CASA rendah, yaitu apa yang dapat mendukung bank-bank dengan porsi CASA rendah untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan (PBV) untuk investor, mengingat dana pihak ketiga perbankan di Indonesia masih didominasi oleh dana mahal (simpanan berjangka). Bank-bank dengan CASA rendah jarang menjadi perhatian peneliti-peneliti, padahal bank-bank dengan CASA rendah pun tentu mempunyai keinginan yang sama untuk meningkatkan *market value* sekalipun dengan sumber daya yang terbatas.

Berdasarkan dari latar belakang penelitian yang telah disampaikan, maka tujuan dari penelitian ini untuk memperoleh hasil pengujian secara empiris mengenai pengaruh kinerja terhadap PBV pada bank-bank dengan kondisi CASA yang rendah. Kinerja yang digunakan pada penelitian ini yaitu CASA (*Current Account Saving Account*), PER (*Price Earnings Ratio*), NPM (*Net Profit Margin*), DPR (*Dividend Payout Ratio*), dan ROE (*Return on Equity*). Sejauh pengetahuan peneliti, belum ada penelitian yang menguji pengaruh CASA, PER, NPM, DPR, ROE terhadap PBV perbankan dengan memfokuskan pada bank-bank dengan CASA yang lebih rendah.

Penelitian ini diharapkan membantu bank-bank dengan kondisi CASA rendah untuk dapat meningkatkan *market value* (PBV) bagi pemegang saham, serta memberikan gagasan awal bagi peneliti-

peneliti selanjutnya untuk dapat berkontribusi dalam pengembangan penelitian-penelitian yang menggunakan obyek bank-bank dengan CASA yang lebih rendah, mengingat sumber pendanaan dari perbankan masih didominasi oleh sumber pendanaan mahal yaitu simpanan berjangka.

Teori sinyal berkaitan dengan sinyal yang berasal dari kebijakan manajemen yang diharapkan dapat memberi sinyal kepada investor (sebagai pihak eksternal) mengenai prospek perusahaan dan memberikan manfaat bagi investor sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi (Puspitaningtyas, 2019). Indikasi atau sinyal bahwa perusahaan mempunyai nilai yang tinggi tercermin dari kenaikan atau tingginya harga saham di perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan yang tinggi selaras dengan peningkatan harga saham dimana hal ini dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Handoko, 2021; Nguyen, 2018).

Penelitian ini menggunakan teori signal sebagai acuan untuk menguji pengaruh CASA, PER, NPM, DPR, ROE yang merupakan cerminan dari kinerja perusahaan terhadap PBV yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan (*market value*) dari sudut pandang investor. Kinerja perusahaan (PER, NPM, DPR, ROE) dipandang memberikan sinyal bagi investor untuk pengambilan keputusan investasi termasuk pada bank-bank dengan kondisi CASA rendah.

Price Book Value (PBV) digunakan untuk mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen atau perusahaan terhadap kinerja atas pengelolaan keuangan perusahaan, karena nilai perusahaan dapat mensejahterakan para pemegang apabila harga saham meningkat (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Rumus PBV adalah sebagai berikut:

$$\text{Price book value} = \text{Harga saham} : \text{Nilai Buku}$$

Dana murah yang direpresentasikan oleh *Current Account Saving Account* (CASA) dapat digunakan untuk menekan *cost of fund* sehingga bank-bank tersebut lebih efisien untuk memperoleh laba, sehingga CASA atau dana murah menjadi incaran sumber dana bagi semua bank (Khabibah *et al.*, 2020). Dana murah perbankan terdiri dari giro dan tabungan. Rumus CASA adalah sebagai berikut:

$$\text{CASA} = (\text{Tabungan} + \text{Giro}) : \text{Jumlah Dana Pihak Ketiga} \times 100\%$$

Rasio *Price Earnings Ratio* (PER) yang tinggi menyiratkan bahwa investor mengantisipasi pertumbuhan pendapatan yang lebih tinggi dalam tahun-tahun mendatang sementara perusahaan dengan PER yang lebih rendah diharapkan memperoleh pertumbuhan pendapatan yang lebih rendah (Ghaeli, 2017). Perhitungan rasio PER adalah nilai pasar per saham dibagi dengan laba per saham, atau dengan kata lain, harga per saham dibagi dengan laba per saham (Ghaeli, 2017; Jennifer *et al.*, 2021). Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{PER} = \text{Harga per saham} : \text{Laba per saham} \times 100\%$$

NPM (*Net Profit Margin*) merupakan perbandingan antara laba setelah bunga dan pajak dengan penjualan. NPM merupakan kemampuan dari perusahaan untuk menghasilkan laba neto dari setiap penjualan yang telah dilakukan oleh perusahaan (Takaful, Rinofah, & Mujino, 2021). Oleh karena itu, rumus yang digunakan pada penelitian ini adalah:

$$\text{NPM} = \text{Laba Neto} : \text{Total Pendapatan} \times 100\%$$

Dividen atau besaran dividen merupakan elemen yang penting bagi investor dalam pengambilan keputusan, pengumuman dividen saham yang tinggi menyebabkan pergerakan yang material pada harga saham (Li, Geng, Subrahmanyam, & Yu, 2017). Oleh karena itu, besaran dividen yang tercermin dari *dividend payout ratio* (DPR) berpotensi berpengaruh terhadap PBV perbankan. Rumus DPR yang digunakan adalah:

$$\text{DPR} = \text{Total Dividen} : \text{Laba Neto} \times 100\%$$

Pengukuran kinerja perusahaan dilakukan untuk mengetahui pencapaian kinerja perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan (Sietas, Widianingsih, & Ismawati, 2022). *Return on Equity* (ROE) adalah tingkat pengembalian dana yang diinvestasikan dan merupakan proksi dari kualitas kinerja perusahaan (Lan, Wang, & Zhang, 2013; Ponto & Santoso, 2019). Rumus dari ROE adalah:

$$\text{ROE} = \text{Laba neto} : \text{Ekuitas} \times 100\%$$

Berdasarkan teori *signaling* dan hasil riset terdahulu yang telah disampaikan, maka peneliti mengajukan hipotesis, bahwa:

H1: CASA berpengaruh signifikan positif terhadap PBV pada bank-bank dengan tingkat CASA rendah.

H2: PER berpengaruh signifikan positif terhadap PBV pada bank-bank dengan tingkat CASA rendah.

H3: NPM berpengaruh signifikan positif terhadap PBV pada bank-bank dengan tingkat CASA rendah.

H4: DPR berpengaruh signifikan positif terhadap PBV pada bank-bank dengan tingkat CASA rendah.

H5: ROE berpengaruh signifikan positif terhadap PBV pada bank-bank dengan tingkat CASA rendah.

Hipotesis ini selaras dengan hasil pengujian dari penelitian terdahulu yaitu penelitian dari Jennifer *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa CASA, PER, NPM, DPR, ROE berpengaruh signifikan positif terhadap PBV

METODE PENELITIAN

Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan pendekatan regresi linier berganda dengan menggunakan data perbankan dari periode tahun 2010 hingga 2020. Penelitian ini menggunakan sampel pada bank-bank dengan rasio CASA rendah yang dilakukan dengan cara menggunakan median sebagai pemisah antara CASA rendah dan tinggi. CASA yang di bawah median dipandang sebagai CASA pada kondisi rendah, dan sebaliknya. Observasi yang digunakan dalam penelitian ini setelah melakukan pemilahan berdasarkan CASA dengan kondisi rendah dan eliminasi *outlier*, yaitu sebesar 109 data observasi yang terdiri dari 16 Bank, yaitu: PT Artha Graha Internasional Tbk, PT Bank Bukopin Tbk, PT Bank China Construction Bank Indonesia Tbk, PT Bank Danamon Tbk, PT Bank Jago Tbk, PT Bank Mayapada Indonesia Tbk, PT Bank Mega Tbk, PT Bank Pan Indonesia Tbk, PT Bank Sinarmas Tbk, PT Bank Permata Tbk, PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, PT Bank Tabungan

Pensiunan Nasional Tbk, PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk, PT Maybank Indonesia Tbk, PT OCBC Nisp Tbk, dan PT QNB Indonesia Tbk.

Model yang digunakan pada penelitian ini menggunakan model yang sejenis dengan penelitian Jennifer, Radianto, & Kohardinata (2021), yaitu:

$$PBV = \alpha + \beta_1 \text{ CASA} + \beta_2 \text{ PER} + \beta_3 \text{ NPM} + \beta_4 \text{ DPR} + \beta_5 \text{ ROE} + e$$

Keterangan:

PBV = *Price to Book Value*

CASA = *Current Account Saving Account*

NPM = *Net Profit Margin*

PER = *Price to Earnings Ratio*

DPR = *Dividend Pay-out Ratio*

ROE = *Return on Equity*

Sebelum melakukan pengujian dengan menggunakan regresi linier berganda, peneliti melakukan uji normalitas dengan menggunakan uji skewness dan kurtosis, uji multikolinieritas menggunakan *variance inflation factor* (VIF) dengan syarat di bawah 10. Uji heteroskedastisitas menggunakan Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test, dan permasalahan heteroskedastisitas diatasi dengan menggunakan *robust standar error* (Hoechle, 2007).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 merupakan statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini, dengan jumlah observasi sebanyak 109 observasi. Rata-rata PBV sebesar 1,1196, standar deviasi PBV sebesar 0,7025, dengan nilai minimal sebesar 0,12 dan nilai maksimal sebesar 3,55. Rata-rata CASA sebesar 27,6527 dengan nilai standar deviasi sebesar 9,7970 yang bervariasi pada kisaran 9,47 hingga 43,02. Rata-rata PER sebesar 15,6701, standar deviasi PER sebesar 16,4057, dengan variasi nilai dari -42,63 hingga 103. Nilai rata-rata dan standar deviasi NPM sebesar 11,1618 dan 10,8543 yang bervariasi dari nilai minimal sebesar -36,59 hingga 35,19. Nilai DPR berada pada kisaran 0 hingga 91,50 dengan rata-rata sebesar 14,1310 dan standar deviasi sebesar 19,5845. Rata-rata dari ROE sebesar 9,5254 dengan standar deviasi sebesar 9,2580 yang tersebar dari nilai -31,96 hingga 36,40.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Observasi	Mean	Std. Dev.	Min	Max
PBV	109	1,1196	0,7025	0,12	3,55
CASA	109	27.6527	9,7970	9,47	43,02
PER	109	15,6701	16,4057	-42,63	103
NPM	109	11,1618	10,8543	-36,59	35,19

DPR	109	14,1310	18,5845	0	91,5
ROE	109	9,5254	9,2580	-31,96	36,4

Pengujian Skewness/Kurtosis untuk uji normalitas menunjukkan nilai 0,0868 atau di atas 0,005 sehingga dapat disimpulkan bahwa *error* dari model yang digunakan berdistribusi normal. Hasil dari uji multikolinieritas (VIF) sebesar 1,68 atau di bawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan gejala multikolinieritas pada variabel-variabel independen yang digunakan. Uji heteroskedastisitas dengan menggunakan Breusch-Pagan / Cook-Weisberg menunjukkan nilai sebesar 0,0441 atau di bawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa ditemukan gejala heteroskedastisitas, sehingga pengujian regresi pada model penelitian ini menggunakan *robust standar error* untuk mengatasi permasalahan heteroskedastisitas.

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel	PBV
CASA	0,00117 (0,00705)
PER	0,00472 (0,00361)
NPM	-0,0298*** (0,0105)
DPR	0,00704** (0,00314)
ROE	0,0650*** (0,0129)
<i>Constant</i>	0,628*** (0,207)
Prob > F	0,0000 ***
<i>R-squared</i>	0,411

Robust standard errors dalam tanda kurung

*** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$

Prob>F pada Tabel 2 menunjukkan hasil signifikan yaitu 0,0000 sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan sesuai untuk menjelaskan PBV. Hasil penelitian pada tabel 3 menunjukkan bahwa CASA dan PER menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan positif terhadap PBV dengan koefisien sebesar 0,00117 dan 0,00472. NPM berpengaruh signifikan negatif terhadap PBV dengan koefisien sebesar 0,0298, sebaliknya DPR dan ROE berpengaruh signifikan positif terhadap PBV dengan

koefisien sebesar 0,00704 dan 0,0650. *R-squared* sebesar 0,411 atau sebesar 41,1% yang bermakna bahwa model yang digunakan dapat menjelaskan PBV sebesar 41,1%.

CASA menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, hal ini menunjukkan bahwa pada situasi CASA perbankan rendah, maka investor tidak menggunakan CASA sebagai pertimbangan dalam membeli, menjual, maupun menilai saham. Oleh karena itu, selaras dengan topik penelitian ini maka pada situasi CASA rendah diperlukan variabel-variabel selain CASA untuk dapat meningkatkan nilai bagi investor (PBV). Selain itu, variabel PER juga tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV perbankan. Artinya pada bank-bank dengan CASA rendah, nilai PER-nya tidak berkontribusi dalam membantu penilaian investor terkait *market value*-nya di mata investor.

Hasil yang menarik dari penelitian ini dan memerlukan kajian lebih lanjut adalah bahwa NPM berpengaruh signifikan negatif terhadap PBV. Hasil tersebut berkebalikan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa NPM berpengaruh signifikan positif terhadap PBV (Jennifer *et al.*, 2021). Bank dengan CASA rendah memberikan konsekuensi pada rendahnya NPM sehingga kontribusinya bagi *market value* perbankan tersebut negatif. Argumen yang paling memungkinkan untuk hasil pengujian ini adalah NPM yang semakin rendah menunjukkan sinyal yang rasional bagi investor bahwa rendahnya dana murah (CASA) yang dimiliki oleh bank tidak memungkinkan untuk memperoleh NPM tinggi, sehingga memungkinkan investor untuk optimis menilai lebih tinggi pada situasi NPM rendah. Alasan lainnya yang masih perlu dikaji lebih lanjut adalah penelitian dari Takaful, Rinofah, & Mujino (2021) yang menyatakan bahwa investor lebih mengutamakan omset perusahaan untuk pengambilan keputusan investasi daripada NPM. Selain itu, investor memungkinkan untuk mempertimbangkan menggunakan pertimbangan lain seperti tingkat dividen, rasio hutang, dan lain sebagainya.

Dividen payout ratio yang semakin tinggi menjadi pertimbangan bagi investor dalam menentukan nilai perusahaan pada situasi CASA bank rendah. Bank-bank yang selalu membagi dividen dengan rasio DPR yang lebih besar memberikan sinyal bagi pemegang saham untuk menilai bank tersebut dengan nilai yang lebih tinggi. Situasi CASA rendah yang memungkinkan terjadinya NPM rendah menunjukkan kurang unik atau kurang keunggulan bersaing bank tersebut di industri perbankan, sehingga membutuhkan sinyal lain untuk menarik perhatian investor yaitu dengan memberikan tawaran yang lebih besar pada pembagian dividen.

Pada situasi CASA bank rendah, semakin tingginya ROE maka menarik perhatian investor sebagai sinyal untuk menilai perusahaan tersebut dengan nilai yang lebih tinggi (PBV lebih tinggi), atau dengan kata lain pengembalian dari ekuitas dan laba ditahan yang merupakan hak investor dapat kembali ke investor dengan lebih cepat. Peningkatan ROE ini selaras dengan *dividend payout ratio* yang tinggi, karena dengan tingginya *dividend payout ratio* maka ekuitas perusahaan menjadi sama atau tidak meningkat terlalu tinggi dibandingkan dengan periode sebelumnya, sehingga laba yang ditahan dapat lebih mudah dikelola untuk meningkatkan ROE atau minimal sama dengan ROE periode-periode sebelumnya.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh kinerja terhadap nilai perusahaan spesifiknya dari sudut pandang investor melalui *market value*. Keunikan penelitian ini adalah pada objek penelitiannya yang fokus pada bank-bank dengan CASA rendah. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa pada bank-bank dengan CASA rendah ternyata variabel CASA dan PER tidak berpengaruh signifikan positif terhadap PBV, sementara NPM berpengaruh signifikan negatif terhadap PBV sedangkan DPR dan ROE berpengaruh signifikan positif terhadap PBV.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi strategi bank-bank dengan CASA rendah agar juga dapat unggul nilainya. Ketika menyadari bahwa mereka hanya memiliki sumber dana murah yang rendah artinya komposisi persentase giro dan tabungan dibandingkan dengan total dana pihak ketiga (DPK) yang dimiliki bank tersebut rendah maka bank perlu mampu memberikan penawaran lebih pada aspek lainnya agar dapat tetap menarik di *market value*-nya. Hal tersebut dapat dilakukan melalui mekanisme kebijakan deviden dimana hal ini sejalan juga dengan bagaimana perusahaan mengelola ekuitasnya untuk memberikan imbal balik hasil yang menarik bagi investor.

Penelitian ini membuka peluang riset lebih lanjut khususnya terkait temuan kenyataan empiris bahwa bank-bank dengan CASA rendah kontribusi NPM-nya justru memberikan pengaruh yang negatif pada nilai pasarnya. Ada indikasi bahwa keadaan tersebut tidak meyakinkan dari kacamata investor terkait penilaian performa bank-bank dengan CASA rendah, jadi misalnya, meskipun bank-bank tersebut menyajikan NPM yang tinggi namun hal tersebut tidak diresponi positif oleh investor. Temuan ini menarik untuk dibuktikan Kembali pada penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Ghaeli, M. R. (2017). Price-to-earnings ratio: A state-of-art review. *Accounting*, 3(2), 131–136. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2016.7.002>
- Handoko, B. L. (2021). Teori Sinyal dan Hubungannya dengan Pengambilan Keputusan Investor. Retrieved February 27, 2023, from <https://accounting.binus.ac.id/2021/07/13/teori-sinyal-dan-hubungannya-dengan-pengambilan-keputusan-investor/>
- Hoechle, D. (2007). Robust standard errors for panel regressions with cross-sectional dependence. *Stata Journal*, 7(3), 281–312. <https://doi.org/10.1177/1536867x0700700301>
- Jennifer, Radianto, W. E. D., & Kohardinata, C. (2021). Determinant Effect of CASA and NPM on Market Ratio of Banks Listed in IDX. *Business and Finance Journal*, 7(2), 217–237.
- Khabibah, N. A., Sully Kemala Octisari, & Agustina Prativi Nugraheni. (2020). CASA, NIM, dan Profitabilitas Perbankan di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5(1), 52–71. <https://doi.org/10.29303/jaa.v5i1.90>

- Lan, Y., Wang, L., & Zhang, X. (2013). Determinants and features of voluntary disclosure in the Chinese stock market. *China Journal of Accounting Research*, 6(4), 265–285. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2013.04.001>
- Li, X., Geng, Z., Subrahmanyam, A., & Yu, H. (2017). Do wealthy investors have an informational advantage? Evidence based on account classifications of individual investors. *Journal of Empirical Finance*, 44(August), 1–18. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2017.07.001>
- Nguyen, N. (2018). Hidden markov model for stock trading. *International Journal of Financial Studies*, 6(2), 3–17. <https://doi.org/10.3390/ijfs6020036>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2019). *Statistik Perbankan Indonesia Desember 2019* (Vol. 18). Retrieved from [https://www.ojk.go.id/id/kanal/perbankan/data-dan-statistik/statistik-perbankan-indonesia/Documents/Pages/Statistik-Perbankan-Indonesia---Desember-2019/SPI Desember 2019.pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/perbankan/data-dan-statistik/statistik-perbankan-indonesia/Documents/Pages/Statistik-Perbankan-Indonesia---Desember-2019/SPI%20Desember%202019.pdf)
- Panggabean, M., & Panggabean, S. B. (2019). Key Determinants of Indonesia's Banks Financial Performance. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 21(2), 58–67. <https://doi.org/10.9744/jak.21.2.58-67>
- Ponto, S., & Santoso, E. B. (2019). The Influence of Corporate Social Responsibility and Intellectual Capital Disclosure on Financial Performance of Financial Industry Companies In Malaysia And Indonesia. *Journal of Accounting, Entrepreneurship and Financial Technology (Jaef)*, 1(2), 119–134. <https://doi.org/10.37715/jaef.v1i2.1465>
- Puspitaningtyas, Z. (2019). Empirical evidence of market reactions based on signaling theory in Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(2), 66–77. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(2\).2019.06](https://doi.org/10.21511/imfi.16(2).2019.06)
- Sietas, S. G., Widianingsih, L. P., & Ismawati, A. F. (2022). Intellectual Capital, Firm Performance and President Director Level of Education and Specialization. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 14(1), 43–55. <https://doi.org/10.33508/jako.v14i1.3032>
- Takaful, B., Rinofah, R., & Mujino. (2021). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 4(1), 11–19. https://doi.org/10.26460/ed_en.v4i1.1766
- Wardhana, R., Tjahjadi, B., & Permatasari, Y. (2017). The Mediating Role of Growth Opportunity in Good Corporate Governance-Stock Return Relationship. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(3), 313–321. [https://doi.org/10.21511/imfi.14\(3-2\).2017.02](https://doi.org/10.21511/imfi.14(3-2).2017.02)