

Analisis Laporan Keuangan Bank terhadap Return Saham pada Bank Umum Swasta Nasional Devisa Periode 2011—2015

Erric Wijaya

STIE Indonesia Banking School

erric.wijaya@ibs.ac.id

Muhammad Reyhan

STIE Indonesia Banking School

m.reyhan@gmail.com

Abstract

The purpose of this study was to determine and analyze the effect of bank financial report using variable Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Asset (ROA), and Operating Income Operating Expenses (OIOE/BOPO) toward stock return in a conventional bank. The sample selection using purposive sampling method and sample of this research are as many as 18 national private commercial bank foreign exchange in Indonesia. Data obtained from secondary data in annual reports of bank in Indonesia Stock Exchange sites. The analysis technique used in this research is multiple regression analysis. The hypothesis in this study was based on previous studies and various other supporting theories. The results of this study indicate that the loan to deposit ratio (LDR) positively effect on stock return, capital adequacy ratio (CAR) not significant effect on stock return, return on asset (ROA) positively effect on stock return. While Operating Income Operating Expenses variable removed for affected Multikolinierity.

Keywords: *Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Asset (ROA), Operating Income Operating Expenses (OIOE/BOPO)*

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh laporan keuangan bank menggunakan variabel Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Asset (ROA), dan Biaya Operasional Pendapatan Operasional (OIOE / BOPO) menuju pengembalian saham di bank konvensional. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling dan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 18 valuta asing bank umum swasta nasional di Indonesia. Data diperoleh dari data sekunder dalam laporan tahunan bank di situs Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hipotesis dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya dan berbagai teori pendukung lainnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa loan to deposit ratio (LDR) berpengaruh positif terhadap return saham, rasio kecukupan modal (CAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, return on asset (ROA) berpengaruh positif terhadap return saham. Sementara variabel Biaya Operasional Penghasilan Operasional dihapus untuk multikolinieritas yang terpengaruh.

Kata Kunci: *Loan to Deposit Ratio (LDR), Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Asset (ROA), Biaya Operasional Pendapatan Operasional (PIPE / BOPO)*

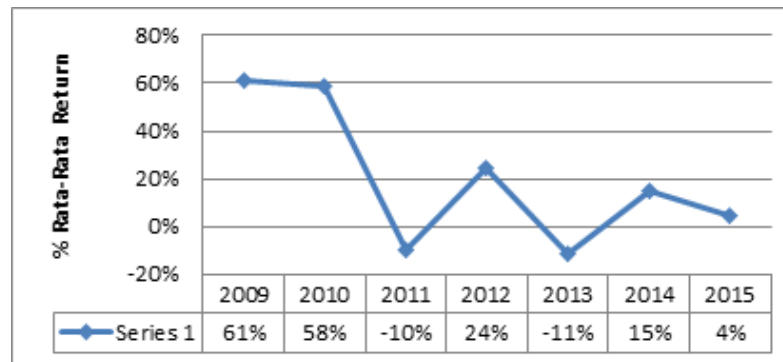
1. Pendahuluan

Umumnya bank memiliki tiga sumber dana bank, yaitu yang berasal dari masyarakat luas (tabungan, giro, deposito), dari bank itu sendiri (modal pemegang saham, cadangan dan laba bank yang belum dibagi), serta dana yang bersumber dari lembaga lainnya (kredit Bank Indonesia dan pinjaman bank lain) (Kasmir; 2010). Bank juga memperoleh modal yang besar dari penerbitan saham mereka. Dapat dilihat bahwa semakin besar jumlah saham yang bank terbitkan, makin besar pula dana yang diperoleh dari masyarakat atau investor dari penjualan saham.

Dana atau modal yang diperoleh dari penjualan saham, dapat dipergunakan oleh bank untuk mengembangkan usaha, serta dapat menutup kerugian yang dapat terjadi sewaktu-waktu sehingga bank tersebut dapat stabil dalam memasarkan saham mereka baik di bursa-bursa saham. Selain itu, bank yang pada operasinya banyak atau dominan menggunakan dana dari para nasabah wa-

jib menjaga kepercayaan dari nasabah. Oleh karena itu, para pengelola bank perlu menjaga keseimbangan antara likuiditas dengan pencapaian profitabilitas dan pemenuhan modal. Hal ini yang perlu dilakukan oleh pengelola bank, karena dalam operasi bank selain melakukan penanaman dalam bentuk aktiva produktif baik kredit, surat-surat berharga dan sebagainya, bank juga melakukan dan memberikan jasa dan komitmen-komitmen.

Di sisi lain nilai *return* saham sangat penting bagi perbankan, hal ini disebabkan nilai dari *return* saham sangat mencerminkan kondisi dari bank yang bersangkutan. Profitabilitas bank sangat mencerminkan keadaan *return* saham, dimana profit bank yang mengalami peningkatan maka akan meningkatkan nilai *return* saham. Secara umum, semakin banyak kinerja suatu perusahaan semakin tinggi laba usahanya dan semakin banyak keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham, juga semakin besar kemungkinan harga saham akan naik, yang juga mencerminkan *return* saham akan meningkat



Gambar 1. Rata-Rata Return Saham Bank Konvensional

Sumber: Data diolah oleh penulis (2016)

(Domiyanti S, 2014). *Return* saham juga sangat menarik para investor menanamkan modalnya sehingga apabila *return* saham menunjukkan *trend* yang positif maka mudah bagi perbankan untuk menarik para investor menanamkan modalnya.

Data menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa rata-rata data *return* saham bank umum konvensional yang sudah listing di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015 adalah seperti terlihat pada gambar 1.

Dapat dilihat bahwa rata-rata *return* saham bank umum konvensional pada tahun 2011 menunjukkan angka negatif sebesar -10%, data rata-rata *return* saham di grafik 1 menampilkan penurunan dari 2010 ke tahun 2011 sebesar 68%. Hal ini berbarengan dengan terjadinya krisis global, yang menimbulkan dampak ke pasar keuangan dalam negeri berupa perubahan harga saham dimana pasar bereaksi terhadap berita dan kondisi eksternal dan internal (Tinjauan Ekonomi Triwulan BAPPENAS, 2011). Dampak tersebut menyebabkan penempatan dana perbankan pada surat-surat berharga pangsanya mengalami penurunan (Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2011, Bank Indonesia 2012).

Analisis fundamental adalah analisis untuk mengetahui kondisi perusahaan secara keseluruhan, baik analisis produk perusahaan dan pemasarannya, analisis pertumbuhan laporan keuangan dan kinerja manajemen perusahaan. Menganalisis laporan keuangan perusahaan dapat diwujudkan dengan harga saham (Gantino & Maulana, 2012). Selain analisis fundamental, investor dapat melakukan analisis teknikal. Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan volume (Tandelilin, 2010). Jika prospek suatu bank kuat dan baik, maka harga saham akan merefleksikan kekuatan itu dan meningkat seiring dengan peningkatan kondisi finansial suatu bank. Harus diperhatikan bahwa nilai suatu efek ekuitas tidak hanya ditentukan oleh tingkat pengembalian yang mungkin terjadi (*expected return*), namun tingkat risiko di dalamnya.

Jika disimak lebih jauh, perbankan merupakan bisnis yang cukup memiliki prospek yang bagus kedepannya. Untuk mengetahui kondisi keuangan suatu bank, maka dapat dilihat laporan keuangan yang disajikan suatu bank secara periodik. Laporan ini juga sekaligus menggambarkan kinerja bank selama periode tersebut. Beberapa indikator yang dapat digunakan apakah bank tersebut sehat, kuat, tumbuh atau tidak diantaranya ada-

lah menggunakan rasio keuangan (Kasmir, 2012). Dalam hal ini penulis akan mengulas beberapa diantaranya yaitu LDR, CAR, ROA, dan BOPO.

Rasio LDR (*Loan Deposit to Ratio*), merupakan salah satu indikator kesehatan likuiditas bank. Penilaian likuiditas merupakan penilaian terhadap kemampuan bank untuk memelihara tingkat likuiditas yang memadai dan kecukupan manajemen risiko likuiditas. LDR paling sering digunakan oleh analis keuangan dalam menilai suatu kinerja bank terutama dari seluruh jumlah kredit yang diberikan oleh bank dengan dana yang diterima oleh bank. Alasan memilih variabel ini adalah dengan pertimbangan bahwa semakin besar jumlah kredit yang diberikan oleh bank maka akan semakin rendah tingkat likuiditas bank yang bersangkutan, namun di lain pihak semakin besar jumlah kredit yang diberikan diharapkan bank akan mendapatkan *return* yang tinggi pula. Hal tersebut akan mempengaruhi penilaian investor dalam mengambil keputusan investasinya sehingga secara bersamaan akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham di pasar modal yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham yang akhirnya berdampak pada pertumbuhan tingkat *return* saham bank.

Rasio CAR (*Capital Adequacy Ratio*), menunjukkan seberapa besar modal bank telah memadai untuk menunjang kebutuhannya, dan sebagai dasar untuk menilai prospek kelanjutan usaha bank bersangkutan. Jika CAR suatu bank tinggi, kepercayaan masyarakat terhadap bank tersebut akan semakin besar sehingga meningkatkan nilai saham perusahaan tersebut. Meningkatnya nilai saham akan meningkatkan pertumbuhan *return* saham yang akan diterima investor.

Rasio ROA (*Return On Asset*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan bank menghasilkan keuntungan secara relatif dibandingkan dengan total asetnya. Rasio ini penting karena mengingat keuntungan yang memadai yang diperlukan untuk mempertahankan sumber-sumber bank. ROA yang tinggi berarti rasio profitabilitas juga tinggi, yang berarti bank sukses dalam menghasilkan laba. Laba yang tinggi berarti menjadi bukti investor dapat mengharapkan keuntungan yang berasal dari dividen maupun *capital gain*. Sebaliknya ROA yang rendah berarti profitabilitas bank juga rendah dan rendahnya profitabilitas berarti bank kurang sukses dalam menghasilkan laba. ROA yang tinggi akan meningkatkan harga saham dan seperti ulasan sebelumnya menjelaskan adanya peningkatan *return* saham.

Sedangkan rasio BOPO (Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional), merupakan rasio yang

mengukur efisiensi operasional bank, dengan membandingkan biaya operasional dengan pendapatan operasional. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin tidak efisien biaya operasional bank (Dr.(Cand.)Taswan, SE, M.Si, 2010).

Peningkatan efisiensi dapat dilakukan dengan meningkatkan efisiensi operasional melalui perbaikan proses kerja, pembenahan organisasi dan pengurangan aktivitas yang kurang produktif (Bank Indonesia, 2003). Bank Indonesia menetapkan kriteria bank dalam kategori sehat apabila memiliki rasio BOPO < 93,25% (Surat Edaran Bank Indonesia No. 30/2/Uppb). Jika semakin besar rasio ini, berarti manajemen semakin beroperasi kurang efisien sehingga laba akhirpun akan semakin kecil. Kondisi ini akan menurunkan reputasi bank meraih laba sehingga pada akhirnya akan berdampak pada harga saham perusahaan, dan selanjutnya adalah semakin menurunnya *return* saham

Penelitian ini merupakan modifikasi penelitian (Gantino & Maulana, 2012) yang berjudul “Pengaruh ROA, CAR, dan LDR Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012” yang memiliki hasil ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham, CAR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham, dan LDR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pengamatan yang dilakukan penelitian sebelumnya menggunakan periode 2008-2012, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel BOPO (Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional, dan menggunakan periode 2011-2015. Dari latar belakang penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melanjutkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Gantino & Maulana, 2012) untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham pada bank umum konvensional di Indonesia dengan judul penelitian “Analisis Laporan Keuangan Bank Terhadap *Return* Saham pada Bank Umum Konvensional periode 2011-2015”.

2. Landasan Teori

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Asumsi dari *signaling theory* adalah para manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak

luar (investor). Konsep *signaling* pertama kali dipelajari dalam konteks kerja dan produk pasar oleh Akerlof and Arrow yang dikembangkan oleh *equilibrium signal* oleh Spence (1973) yang menyatakan bahwa perusahaan yang baik dapat membedakan diri dengan perusahaan yang buruk dengan mengirimkan sinyal yang kredibel mengenai kualitas ke pasar modal.

Di dalamnya terdapat dua jenis sinyal yaitu sinyal *bad news* dan *good news*. Sinyal *bad news* memberikan informasi berupa kinerja yang buruk atau mengalami penurunan, sedangkan *good news* memberikan informasi berupa kinerja perusahaan yang baik atau mengalami peningkatan (Godfrey et.al., 2010). Godfrey juga menjelaskan bahwa manajer dengan sukarela akan memberikan informasi kepada investor untuk membantu pengambilan keputusan mereka.

Hal tersebut mencerminkan jika ada perubahan dalam informasi suatu perusahaan terutama bank, berarti akan merubah keputusan yang dibuat investor dari perubahan informasi tersebut. Maka dari itu laporan keuangan yang berupa rasio keuangan bank, dapat memberikan sinyal yang baik kepada para investor, yang dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi pada bank tersebut.

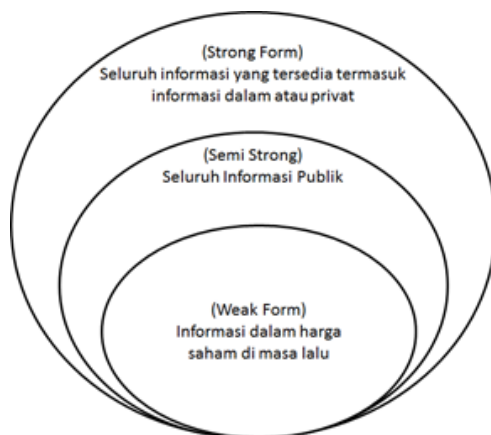
Efficient Market Hypothesis

Istilah tentang pasar yang efisien memang bisa diartikan secara berbeda-beda dan untuk tujuan yang berbeda pula. Untuk bidang keuangan, konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi. Tandelilin (2010) menyatakan bahwa pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini informasi yang tersedia dapat meliputi informasi di masa lalu (sebagai contoh laba perusahaan tahun lalu), maupun informasi saat ini (sebagai contoh rencana kenaikan dividen tahun ini), serta informasi yang bersifat sebagai opini rasional yang beredar di pasar yang dapat mempengaruhi perubahan harga.

Tandelilin (2010) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *Efficient Market Hypothesis* (EMH), sebagai berikut:

1. Efisien dalam Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Pasar efisien dalam bentuk ini berarti bahwa semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut tidak dapat digunakan untuk memprediksi



Gambar 2. *Efficient Market Hypothesis*

Sumber: Tandelilin (2010)

perubahan harga di masa yang akan datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini.

2. Efisien dalam Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong*)

Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat memiliki arti bahwa harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang di publikasikan di pasar. Suatu pasar dinyatakan efisien setengah kuat bila informasi terserap atau direspons dengan cepat oleh pasar (dalam satu hingga dua spot waktu atau hari di seputar pengu-
muman).

3. Efisien dalam Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Pasar efisien dalam bentuk kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan dan ditambah dengan informasi yang tidak dipublikasikan. Pada pasar efisien bentuk kuat tidak akan ada seorang investor pun yang bisa memperoleh *return* tak normal.

Pengembangan Hipotesis

Menurut Mulyono dalam Sofi'i (2006: 33), ada tiga pokok penting dalam menganalisa rasio keuangan perusahaan perbankan, yaitu rasio solvabilitas, rasio likuiditas, dan rasio rentabilitas, dimana masing-masing rasio mewakili syarat kinerja perusahaan bank yang baik yaitu terjaganya keseimbangan antara pemeliharaan likuiditas yang cukup dengan pencapaian rentabilitas yang wajar, serta pemenuhan modal yang memadai. Pada penelitian ini, guna menilai aspek likuiditas, solvabilitas, dan aspek rentabilitas tersebut maka digunakan LDR, CAR, ROA, dan BOPO.

Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* Terhadap *Return Saham*

Loan to Deposit Ratio (LDR) merupakan rasio untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibanding jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan. LDR juga merupakan indikator kerawanan dan kemampuan suatu bank. Dari aspek likuiditas, LDR yang tinggi berarti likuiditas bank semakin rendah dan cenderung tidak likuid sehingga resiko dalam berinvestasi menjadi tinggi. Akan tetapi bagi masyarakat investor, LDR yang tinggi berarti banyak dana yang disalurkan dalam perkreditan sehingga perbankan akan memperoleh laba dari bunga kredit. Laba yang tinggi pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan masyarakat yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan pada akhirnya mampu meningkatkan nilai *return* saham yang dimiliki dari periode sebelumnya.

Menurut *signaling theory*, *return* saham pada bank merupakan sinyal baik akan kualitas bank tersebut kepada investor. Berdasarkan *signalling theory*, pengaruh LDR terhadap *return* saham dapat memberikan sinyal *good news* kepada investor apabila tingkat LDR tinggi. Hal ini dikarenakan bahwa jika tingkat LDR tinggi maka laba dari bunga kredit semakin besar, hal ini akan berpengaruh kepada kualitas bank yang meningkat, yang akan mencerminkan meningkatnya *return* bank tersebut.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Rosita, Muham-
ram, & Haryanto, 2014). Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa LDR berpengaruh positif signifikan terha-

dap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

Ho1: *Loan To Deposit Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham

Ha1: *Loan To Deposit Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* Terhadap *Return Saham*

Capital Adequacy Ratio (CAR) merupakan rasio keuangan untuk mengukur permodalan. (Kasmir, 2003: 27). Pada dasarnya semakin tinggi CAR, maka bank semakin solvable. Bank yang memiliki CAR yang tinggi, berarti bank memiliki modal yang cukup kuat guna menjalankan usahanya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang diperolehnya.

Capital Adequacy Ratio (CAR) yang tinggi berarti bank mempunyai kemampuan untuk mengatasi kemungkinan kerugian akibat perkreditan dan perdagangan surat-surat berharga. Selain itu, CAR tinggi maka masyarakat dan investor akan percaya terhadap kemampuan permodalan bank dan dana yang diserap dari masyarakat meningkat yang akhirnya akan meningkatkan harga saham dimana otomatis meningkatkan nilai *return* saham karena adanya peningkatan harga saham dari harga sebelumnya.

Menurut *signaling theory*, *return* saham pada bank merupakan sinyal baik akan kualitas bank tersebut kepada investor. Berdasarkan *signalling theory*, pengaruh CAR terhadap *return* saham dapat memberikan sinyal *good news* kepada investor apabila tingkat CAR tinggi. Hal ini dikarenakan bahwa jika tingkat CAR tinggi maka bank dapat dikatakan memiliki kemampuan dalam mengatasi kemungkinan kerugian yang akan terjadi. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat ataupun investor, sehingga kualitas bank tersebut yang dicerminkan oleh harga saham meningkat.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian (Muammar Khaddafi, 2011) dan (Suardana, 2007). Hasil penelitian mereka menunjukkan CAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

Ho2: *Capital Adequacy Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

Ha2: *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Return Saham*

Return on Assets (ROA) merupakan rasio untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Tinggi rendahnya ROA juga akan mempengaruhi harga saham. ROA yang tinggi berarti rasio rentabilitas juga tinggi, yang berarti bank sukses dalam menghasilkan laba. Laba yang tinggi berarti menjadi bukti investor dapat mengharapkan keuntungan yang berasal dari deviden. Sebaliknya ROA yang rendah berarti rentabilitas bank juga rendah dan rendahnya rentabilitas berarti bank kurang sukses dalam menghasilkan laba. ROA yang tinggi akan meningkatkan harga saham dan seperti ulasan sebelumnya menjelaskan adanya peningkatan *return* saham.

Menurut *signaling theory*, *return* saham pada

bank merupakan sinyal baik akan kualitas bank tersebut kepada investor. Berdasarkan *signalling theory*, pengaruh ROA terhadap *return* saham dapat memberikan sinyal *good news* kepada investor apabila tingkat ROA tinggi. Hal ini dikarenakan bahwa jika tingkat ROA tinggi maka laba bank semakin besar, hal ini akan berpengaruh kepada kualitas bank yang meningkat, yang akan mencerminkan meningkatnya *return* bank tersebut.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian (Gantino & Maulana, 2012). Hasil penelitian mereka menyebutkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. (Muhammad & Scrimgeour, 2014) juga menyebutkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

Ho3: *Return On Asset* tidak berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

Ha3: *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

Pengaruh Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional Terhadap Return Saham

Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) merupakan rasio yang mengukur efisiensi operasional bank, dengan membandingkan biaya operasional dengan pendapatan operasional. Jika semakin besar rasio ini, berarti manajemen semakin beroperasi kurang efisien sehingga laba akhirpun akan semakin kecil. Kondisi ini akan menurunkan reputasi bank meraih laba sehingga pada akhirnya akan berdampak pada harga saham perusahaan, dan selanjutnya adalah semakin menurunnya *return* saham.

Menurut *signaling theory*, *return* saham pada bank merupakan sinyal baik akan kualitas bank tersebut kepada investor. Berdasarkan *signalling theory*, pengaruh BOPO terhadap *return* saham dapat memberikan sinyal *bad news* kepada investor apabila tingkat BOPO tinggi. Hal ini dikarenakan bahwa jika tingkat BOPO tinggi maka tingkat efisiensi operasional bank semakin kecil, hal ini akan berpengaruh kepada kualitas bank yang meningkat, yang akan mencerminkan buruknya *return* bank tersebut.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian (Asna & Nugraha, 2006) dan (Heribertus Ari Bardono, 2011). Hasil penelitian mereka menyebutkan bahwa BOPO ber-

pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

Ho4: BOPO tidak berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham

Ha4: BOPO berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian-penelitian terdahulu, dapat diperoleh variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini menguji, menganalisis, serta menyimpulkan pengaruh LDR, CAR, ROA, dan BOPO sebagai variabel independen terhadap *return* saham sebagai variabel dependen pada bank umum konvensional periode 2011-2015. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini akan ditunjukkan oleh gambar 3.

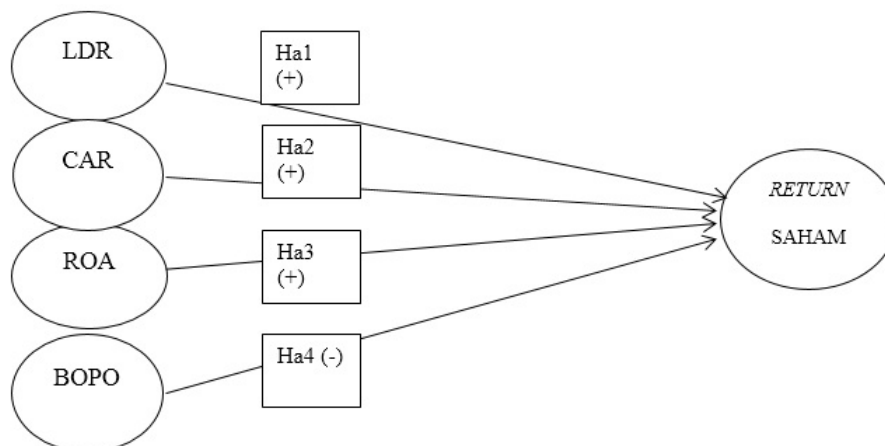
3. Metode Penelitian

Objek Penelitian

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian (Gantino & Maulana, 2012) yang berjudul “Pengaruh ROA, CAR, dan LDR Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012”. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan ingin mengetahui pengaruh Analisis Laporan Keuangan Bank Terhadap *Return* Saham Bank. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah bank umum di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015.

Populasi dan Sampel

Populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2006). Adapun populasi dalam penelitian ini adalah bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2006). Kriteria yang digunakan dalam pen-



Gambar 3. Kerangka Pemikiran

Sumber: Data diolah penulis

Tabel 2. Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Bank umum konvensional di BEI periode 2011-2015	30
2.	Bank yang tidak termasuk dalam bank umum swasta nasional devisa selama periode 2011-2011	(11)
3.	Bank yang tidak memiliki harga saham yang aktif selama periode 2011-2015	(1)
4.	Data perusahaan yang dapat dianalisis	18

Sumber: www.idx.co.id, olahan penulis

Tabel 3. Daftar Sampel Bank Umum Swasta Nasional Devisa

Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Terdaftar di BEI
AGRO	BRI Agroniaga Tbk.	08-Agustus-2003
BABP	Bank MNC International Tbk.	15-Juli-2002
BBCA	Bank Central Asia Tbk.	31-Mei-2000
BBKP	Bank Bukopin	10-Juli-2006
BBNP	Bank Musantara Parahyangan Tbk.	10-Januari-2001
BDMN	Bank Danamon Tbk.	6-Desember-1989
BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk.	21-November-2002
BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.	29-November-1989
BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.	21-November-1989
BNLI	Bank Permata Tbk.	15-Januari-1990
BSIM	Bank Sinarmas Tbk.	13-Desember-2010
BSWD	Bank Of India Indonesia Tbk.	01-May-2002
INPC	Bank Artha Graha International Tbk.	29-Agustus-1990
MAYA	Bank Mayapada International Tbk.	29-Agustus-1997
MEGA	Bank Mega Tbk.	17-April-2000
NISP	Bank OCBC NISP Tbk.	20-Oktober-1994
PNBN	Bank Panin IndonesiaTbk.	29-Desember-1982
SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia Tbk.	15-Desember-2006

Sumber: www.bi.go.id, olahan penulis

gambilan sampel adalah:

1. Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015
2. Bank yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) secara berturut-berturut periode 2011-2015.
3. Bank yang mempublikasikan laporan pengungkapan *LDR, CAR, ROA, BOPO* secara berturut-turut selama periode 2011-2015.
4. Bank yang termasuk bank umum swasta nasional devisa yang memiliki harga saham aktif selama periode 2011-2015.

Adapun sampel bank umum swasta nasional devisa dapat dilihat pada Tabel 3.

Keterangan:

RS	: Return Saham
LDR	: Loan To Deposit Ratio
CAR	: Capital Adequacy Ratio
ROA	: Return On Asset
BOPO	: Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional
β_0	: intercept
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi
t	: Periode Tahun
i	: Bank yang terdaftar di BEI
ϵ	: Error

Definisi Operasional

Adapun definisi operasional dapat dilihat pada tabel 4.

Model Penelitian

$$RS_{i,t} = \beta_0 + \beta_1.LDR_{i,t} + \beta_2.CAR_{i,t} + \beta_3.ROA_{i,t} + \beta_3.BOPO_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

4. Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menjelaskan distribusi dari tiap-tiap variabel yang terdapat didalam penelitian. Statistik deskriptif menunjukkan informasi terkait dengan jumlah sampel yang diteliti, nilai rata-rata, nilai tengah atau median, nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi pada masing-masing variabel dependen maupun inde-

Tabel 4. Operasional Variabel

No.	Definisi	Variabel	Formulasi	Skala ukur
1.	<i>Return Saham</i> merupakan hasil dari suatu investasi. (Tandelilin, 2010)	<i>Return Saham</i> (Y)	$Return\ Saham = \frac{Pt - Pt - 1}{Pt - 1}$ (Tandelilin, 2010)	Ratio
2.	<i>Loan To Deposit Ratio</i> merupakan rasio untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan. (Kasmir, 2014)	<i>Loan To Deposit Ratio</i> (X)	Rumus LDR = $LDR = \frac{Kredit}{Dana\ Pihak\ Ketiga}$ (Surat Edaran Bank Indonesia, 2001)	Ratio
3.	<i>Capital Adequacy Ratio</i> Perhitungan Modal dan Aktiva Tertimbang Menurut Risiko dilakukan berdasarkan ketentuan Kewajiban Penyediaan Modal Minimum yang berlaku. (Kasmir, 2014)	<i>Capital Adequacy Ratio</i> (X)	Rumus CAR = $CAR = \frac{Modal}{ATMR}$ (Surat Edaran Bank Indonesia, 2001)	Ratio
4.	<i>Return On Asset</i> mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. (Kasmir, 2014)	<i>Return On Asset</i> (X)	Rumus ROA : $ROA = \frac{Laba\ Sebelum\ Pajak}{Rata - rata\ Total\ Aset}$ (Surat Edaran Bank Indonesia, 2001)	Ratio
5.	Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional mengukur efisiensi operasional bank dengan membandingkan beban operasional terhadap pendapatan operasional. (Dr. (Cand.) Taswan, SE, M.Si, 2010)	<i>Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional</i> (X)	$BOPO = \frac{Total\ Beban\ Operasional}{Total\ Pendapatan\ Operasional}$ (Surat Edaran Bank Indonesia, 2001)	Ratio

Sumber: Data diolah penulis

Tabel 5. Statistik Deskriptif

	RETURN	LDR	CAR	ROA	BOPO
Mean	-0.013529	0.862883	0.169164	0.015900	0.850219
Median	-0.060000	0.857100	0.157000	0.015700	0.857700
Maximum	2.050000	1.407200	0.457500	0.051400	1.146300
Minimum	-0.460000	0.523900	0.101200	-0.016400	0.332800
Std. Dev.	0.341421	0.130175	0.051529	0.012246	0.127911
Observations	59	59	59	59	59

Sumber: Eviews 7, data diolah penulis

penden. Data yang terdapat dalam statistik deskriptif ini yaitu LDR, CAR, ROA, dan BOPO dalam bentuk rasio, dan *return* saham yang berbentuk delta tahunan *return* saham perbankan. Hasil statistik deskriptif dari variabel dependen maupun independen yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 5.

Berdasarkan perhitungan yang telah tertulis pada tabel 5 maka dapat diketahui bahwa:

1. Variabel *return* saham merupakan hasil dari suatu

investasi, sebagai variabel dependen dalam penelitian ini menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar -0.013529 dengan nilai tengah sebesar -0.060000, standar deviasi sebesar 0.341421. *Return* saham terbesar dimiliki oleh Bank Woori Saudara Indonesia sebesar 2.050000 dan *return* saham terkecil dimiliki oleh Bank Maybank Indonesia sebesar -0.460000.

2. Variabel *Loan To Deposit Ratio* (LDR) merupakan rasio untuk mengukur komposisi jumlah kredit

Tabel 6. Hasil Uji Chow

Persamaan			
<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob</i>
<i>Cross-section f</i>	18.494180	(17,37)	0.0000
<i>Cross-section Chi-Square</i>	132.809605	17	0.0000

Sumber: Eviews 7, data diolah penulis

yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan. Sebagai variabel independen dalam penelitian ini, LDR menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.862883 dengan nilai tengah sebesar 0.857100, standar deviasi sebesar 0.130175. LDR terbesar dimiliki oleh Bank Woori Saudara Indonesia sebesar 1.407200 dan LDR terkecil dimiliki oleh Bank Mega sebesar 0.523900.

- Variabel *Capital Adequacy Ratio* (CAR) merupakan rasio yang mengukur kecukupan modal yang dimiliki suatu bank. Sebagai variabel independen dalam penelitian ini, CAR menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.169164 dengan nilai tengah sebesar 0.157000, standar deviasi sebesar 0.051529. CAR terbesar dimiliki oleh Bank QNB Indonesia sebesar 0.457500 dan CAR terkecil dimiliki oleh Bank MNC Internasional sebesar 0.101200.
- Variabel *Return On Asset* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Sebagai variabel independen dalam penelitian ini, ROA menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.015900 dengan nilai tengah sebesar 0.015700, standar deviasi sebesar 0.012246. ROA terbesar dimiliki oleh Bank Woori Saudara Indonesia sebesar 0.051400 dan ROA terkecil dimiliki oleh Bank MNC Internasional sebesar -0.016400.
- Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) merupakan rasio yang mengukur efisiensi operasional bank, dengan membandingkan biaya operasional dengan pendapatan operasional. Sebagai variabel independen dalam penelitian ini, BOPO menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.850219 dengan nilai tengah sebesar 0.857700, standar deviasi sebesar 0.127911. BOPO terbesar dimiliki oleh Bank MNC Internasional sebesar 1.146300 dan BOPO terkecil dimiliki oleh Bank Woori Saudara Indonesia sebesar 0.332800.

Hasil Pengujian

Penentuan Regresi Data Panel

Penentuan model estimasi regresi data panel antara model *common effect*, *fixed effect*, atau *random effect* dilakukan dengan Uji Chow dan Uji Hausman.

Uji Chow

Uji Chow dilakukan pada hasil regresi persamaan dengan *fixed effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam Chow

test adalah sebagai berikut :

H_0 : Model *Common Effect*

H_a : Model *Fixed Effect*

H_0 ditolak (memilih model *fixed effect*) jika P-value lebih kecil dari nilai α . Sebaliknya, H_0 tidak dapat ditolak (memilih model *common effect*) jika P-value lebih besar dari nilai α . Nilai α yang digunakan sebesar 5%. Hasil dari Uji Chow disajikan dalam tabel 6.

Berdasarkan tabel 6, diketahui probabilitas *chi-square* hasil regresi persamaan dengan *fixed effect* sebesar 0.0000. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dikatakan bahwa hasil regresi persamaan dalam penelitian ini menggunakan model *fixed effect* dan dilanjutkan ke uji Hausman.

Uji Hausman

Uji hausman dilakukan untuk memilih model terbaik dari penelitian, sehingga dalam pengujian ini akan menghasilkan penggunaan model terbaik dengan menggunakan *fixed random* atau *random effect*. Oleh karena itu, pengujian ini dilakukan dengan mengajukan beberapa hipotesa sebagai berikut:

- H_0 : Model *Random Effect*

- H_a : Model *Fixed Effect*

Kriteria penilaian atas pengujian ini dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% adalah:

Jika nilai *p-value* $\geq 5\%$, maka H_0 tidak dapat ditolak (model *fixed effect*)

Jika nilai *p-value* $< 5\%$, maka H_0 ditolak (model *random effect*)

Jika nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari $\alpha = 5\%$, maka menerima H_0 yang artinya data terdistribusi normal.

Berdasarkan tabel 7, diketahui probabilitas *Cross-section random* hasil regresi persamaan dengan *random effect* sebesar 0.0000. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dikatakan bahwa hasil regresi persamaan dalam penelitian ini menggunakan model *fixed effect*.

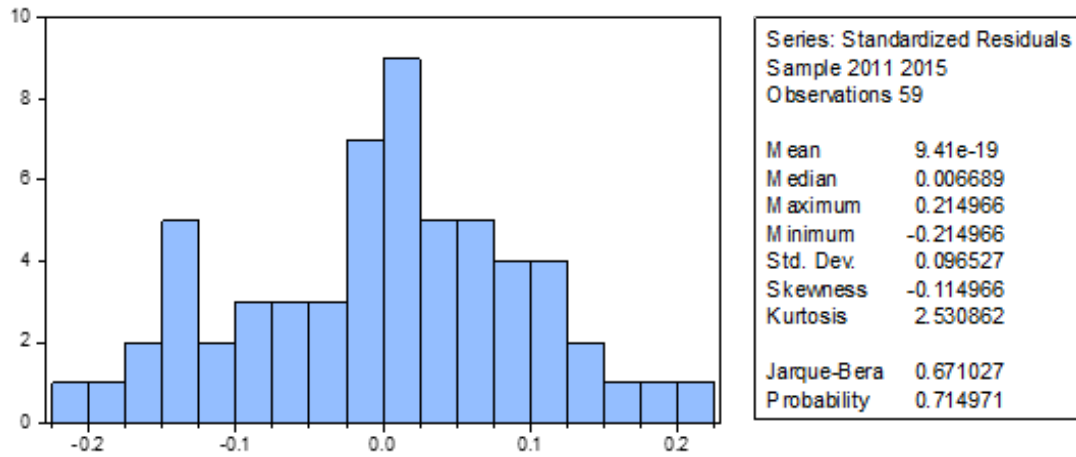
Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Sebelum melakukan analisis regresi, perlu dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik yang terdiri dari 4 asumsi yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Uji asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah model regresi yang

Tabel 7. Hasil Uji Hausman

Persamaan			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq.d.f.	Prob
Cross-section random	58.923195	4	0.0000

Sumber: Eviews 7, data diolah penulis



Gambar 4. Grafik Histogram
Sumber: Eviews 7, data diolah penulis

digunakan dapat menghasilkan hasil estimator yang baik.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan pada hasil regresi persamaan dalam penelitian ini. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual hasil regresi persamaan terdistribusi normal atau tidak, karena data yang berdistribusi normal merupakan salah satu syarat untuk melakukan teknik analisis regresi data panel.

Ada beberapa uji untuk mengetahui suatu data itu normal atau tidak, salah satunya dengan menggunakan uji *Jarque-Bera test* atau *J-B test*. Adapun hipotesis dari uji *Jarque-Bera test* adalah sebagai berikut:

-Ho : Residual data tidak terdistribusi normal

-Ha : Residual data terdistribusi normal

Jika nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari $\alpha = 5\%$, maka menerima Ho yang artinya data terdistribusi normal. Hasil uji normalitas disajikan dalam gambar 4.

Berdasarkan gambar 4 menunjukkan bahwa nilai *probability* sebesar 0.714971 lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa residual data telah terdistribusi normal yang berarti tidak dapat menolak H_0 dan menolak H_a .

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi linier antar variabel independen. Salah satu syarat di dalam uji asumsi klasik adalah bahwa

data yang diperoleh tidak boleh ada unsur multikolinieritas. Cara untuk melihat masalah di dalam multikolinieritas adalah dengan menggunakan *correlation matrix*, hasil dari *correlation matrix* antar variabel yang memiliki korelasi 0.85, maka model tersebut mengandung multikolinieritas. Namun jika korelasi yang dihasilkan dibawah 0.85, maka model tersebut lolos uji multikolinieritas (Gujarati, 2010), dengan hasil seperti tabel 8.

Hasil dari Uji Multikolinieritas menyebutkan terdapat korelasi yang tinggi antara variabel independen ROA dengan BOPO sebesar -0.960791, angka tersebut melebihi batas korelasi sebesar 0.85, sehingga hasil model tersebut mengandung multikolinieritas. Karena terdapat multikolinieritas dalam model tersebut, cara untuk mengatasi hal tersebut bisa dengan menghilangkan salah satu variabel independen yang memiliki hubungan linier yang kuat dengan variabel lain (Winarno, 2011). Variabel yang akan dihilangkan merupakan variabel yang memiliki pengaruh paling kecil terhadap *return* saham, dengan persamaan:

$$Return\ Saham = \beta_0 + \beta_1.ROA$$

$$Return\ Saham = \beta_0 + \beta_1.BOPO;$$

$$Return\ Saham = -1.640163 + 24.90075.ROA$$

$$Return\ Saham = -1.64 + 2.991148.BOPO$$

Dari hasil persamaan diatas, bisa dilihat β_1 dari variabel ROA lebih besar dari β_1 variabel BOPO, yang berarti variabel ROA lebih besar pengaruhnya terhadap *return* saham daripada variabel BOPO, sehingga variabel BOPO dihapus agar menghilangkan unsur multikolinier-

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinieritas

	LDR	CAR	ROA	BOPO
LDR	1.000000	0.182120	0.100975	-0.222544
CAR	0.182120	1.000000	0.025927	-0.076682
ROA	0.100975	0.025927	1.000000	-0.960791
BOPO	-0.222544	-0.076682	-0.960791	1.000000

Sumber: Eviews 7, data diolah penulis

Tabel 9. Hasil Uji Multikolinieritas

	LDR	CAR	ROA
LDR	1.000000	-0.003256	-0.088863
CAR	-0.003256	1.000000	-0.110545
ROA	-0.088863	-0.110545	1.000000

Sumber: Eviews 7, data diolah penulis

Tabel 10. Uji Heteroskedastisitas Hasil Regresi Persamaan

Heteroskedasticity Test Uji Park

Dependent Variable: LOG(RESID2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
LDR	0.008361	0.007380	1.132841	0.2634
CAR	-0.008443	0.013414	-0.629410	0.5323
ROA	0.098803	0.062400	1.583398	0.1205
C	-0.002999	0.006842	-0.438299	0.6633

Sumber: Eviews 7, data diolah penulis

itas. Hasil dari penghapusan variabel BOPO dapat dilihat pada tabel 9.

Hasil yang didapat dari *correlation matrix* di atas menunjukkan tidak adanya korelasi antar variabel independen karena nilai koefisien antar variabel kurang dari 0.85, artinya tidak terdapat unsur multikoleniaritas di dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apabila muncul kesalahan dan residual dari model regresi yang dianalisis tidak memiliki varian yang konstan dari suatu observasi. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan Uji Park. Uji Park dengan melihat probabilitas koefisien masing-masing variabel independen. Hipotesis yang akan diuji yaitu:

Ho = Tidak terdapat masalah heteroskedastisitas di dalam model penelitian

Ha = Terdapat masalah heteroskedastisitas di dalam model penelitian

Kriteria pengujian yang dilakukan oleh Gujarati (2010) dalam membangun hipotesis diatas yaitu:

Ho tidak dapat ditolak apabila nilai probabilitas *Chi-Square* ≥ 0.05

Ha tidak dapat ditolak apabila nilai probabilitas *Chi-Square* < 0.05

Hasil Uji Park pada tabel 10 menunjukkan bahwa probabilitas koefisien seluruh variabel diatas 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 dari uji heteroskedastisitas ini tidak dapat ditolak. Dengan demikian, penelitian ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan bahwa ada korelasi antara *error* periode sebelumnya di mana pada asumsi klasik hal ini tidak boleh terjadi. Hasil regresi Uji Durbin

Watson dengan menggunakan *eviews* ditunjukkan pada tabel 11. Hasil statistik pengambilan keputusan Durbin Watson ditunjukkan pada tabel 12. Hasil menunjukkan $1.674 < 2.286709 < 2.326$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 dari uji autokorelasi ini diterima, tidak terdapat masalah autokorelasi dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, dengan terdiri dari 18 perusahaan dan jumlah sampel selama periode 5 tahun sehingga keseluruhan observasi sebanyak 48, dengan hasil persamaan sebagai berikut ini:

$$Return\ Saham = -0.754270 + 0.619780.LDR + 0.305267.CAR + 5.898534.ROA$$

Adapun interpretasi dari persamaan di atas yaitu:


- A. Apabila jumlah LDR, CAR, ROA diasumsikan konstan, maka rata-rata *Return Saham* sebesar -0.754270.
- B. Koefisien regresi untuk LDR sebesar 0.619780. Hal ini menunjukkan bahwa untuk setiap penambahan satu persen rasio LDR, besarnya *return* saham akan mengalami penambahan rata-rata sebesar 0.619780 dan sebaliknya. Hal tersebut dengan asumsi variabel lain adalah konstan.
- C. Koefisien regresi untuk CAR sebesar 0.305267. Hal ini menunjukkan bahwa untuk setiap penambahan satu persen rasio CAR, besarnya *return* saham akan mengalami penambahan rata-rata sebesar 0.305267 dan sebaliknya. Hal tersebut dengan asumsi variabel lain adalah konstan.
- D. Koefisien regresi untuk ROA sebesar 5.898534. Hal ini menunjukkan bahwa untuk setiap penambahan satu persen rasio ROA, besarnya *return* saham akan mengalami penambahan rata-rata sebesar 5.898534 dan sebaliknya. Hal tersebut dengan asumsi varia-

Tabel 11. Hasil Uji Durbin-Watson

Durbin-Watson Statistic	
DW-stat	2.286709

Sumber: Eviews 7, data diolah penulis

Tabel 12. Hasil Statistik Pengambilan Keputusan Durbin-Watson

Autokorelasi Positif	Daerah diragukan	Tidak ada Autokorelasi	Daerah diragukan	Autokorelasi Negatif
				

0 1.421 1.674 2.286709 2.326 2.579 4

Sumber: Gujarati (2011), data diolah penulis

bel lain adalah konstan.

Pengujian Hipotesis Uji t (Uji Parsial)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah koefisien regresi dari variabel independen secara individual berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis yang akan diuji adalah:

H_0 tidak dapat ditolak apabila nilai probabilitas ≥ 0.05

H_a tidak dapat ditolak apabila nilai probabilitas < 0.05

Kesimpulan yang dapat diambil dari uji t persamaan adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis yang diuji adalah bila probabilitas ≥ 0.05 maka H_0 tidak dapat ditolak. Bila probabilitas < 0.05 , maka H_a tidak dapat ditolak. Hipotesis 1 (H_a) dalam penelitian ini yaitu: rasio LDR berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil regresi persamaan pada tabel 4.9 ditemukan nilai probabilitas LDR sebesar 0.0318 atau lebih kecil dari nilai signifikansi 5%, hal tersebut menunjukkan bahwa rasio LDR berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sehingga bisa dinyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_a tidak dapat ditolak.
2. Hipotesis yang diuji adalah bila probabilitas ≥ 0.05 maka H_0 tidak dapat ditolak. Bila probabilitas < 0.05 , maka H_a tidak dapat ditolak. Hipotesis 1 (H_a) dalam penelitian ini yaitu: rasio CAR berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil regresi persamaan pada tabel 4.9 ditemukan nilai probabilitas CAR sebesar 0.6789 atau lebih besar dari nilai signifikansi 5%, hal tersebut menunjukkan bahwa rasio CAR tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham, sehingga bisa dinyatakan bahwa H_0 tidak dapat ditolak dan H_a ditolak.
3. Hipotesis yang diuji adalah bila probabilitas ≥ 0.05 maka H_0 tidak dapat ditolak. Bila probabilitas < 0.05 , maka H_a tidak dapat ditolak. Hipotesis 1 (H_a) dalam penelitian ini yaitu: rasio ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil regresi persamaan pada tabel 4.9 ditemukan nilai probabilitas ROA sebesar 0.0288 atau lebih kecil dari nilai signifikansi 5%, hal tersebut menunjukkan bahwa rasio ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sehingga bisa dinyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_a tidak dapat ditolak.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Uji Determinasi atau yang biasa disebut *Adjusted R²* menunjukkan kemampuan model untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.946915. Variabel dependen yaitu *return saham* dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebesar 94.6915% oleh variabel independen yaitu LDR, CAR, dan ROA, sedangkan 5.3085% sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini, seperti kebijakan pemerintah terkait ekonomi perbankan, pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, inflasi, krisis global, pasar saham, dan lain sebagainya yang mungkin mempengaruhi *return* saham perbankan.

Analisis Hasil dan Pembahasan

Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* terhadap *Return Saham*

Pengaruh rasio LDR terhadap *return* saham menunjukkan hasil berpengaruh positif dan signifikan. Hal tersebut sesuai dengan hasil probabilitas regresi sebesar 0.0318 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0.05. Koefisien yang positif menunjukkan semakin besar rasio LDR dapat meningkatkan *return* saham suatu bank.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Rosita, Muharam, & Haryanto, 2014) LDR yang tinggi menunjukkan besarnya dana yang disalurkan dalam perkreditan sehingga bank akan memperoleh laba dari bunga kredit yang juga akan meningkatkan *return* saham bank, dan penelitian yang dilakukan (Asna & Nugraha, 2006) juga menyatakan aktivitas perbankan pada dasarnya adalah menarik dana dari masyarakat dan menyalurkannya dalam bentuk kredit, sumber penghasilan perbankan adalah pendapatan bunga dari dana yang disalurkan (kredit), sehingga apabila proporsi pendapatan bunga lebih besar dari biaya bunga yang menjadi kewajibannya, maka laba yang akan diperoleh semakin besar. Dampaknya adalah nilai perusahaan menjadi semakin tinggi, dicerminkan dari kenaikan harga saham, sehingga investor akan memperoleh *return* yang lebih besar dari investasinya. Hasil ini juga didukung oleh penelitian (Rintistya Kurniadi, 2012) dimana LDR yang optimal, maka bank dalam menjalankan kegiatan usahanya akan selalu memperoleh keuntungan.

Disisi lain, penelitian ini bertentangan dengan penelitian (L, 2013) yang menyatakan bahwa LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dimungkinkan karena tingkat LDR rata-rata industri perbankan di BEI pada tahun 2006 hingga 2008 hanya mencapai 66,90%, cukup jauh dari standar LDR berkategori sangat baik, maka kemungkinan besar hal ini menyebabkan tingkat pengaruhnya tidak begitu terasa signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* Terhadap *Return Saham*

Pengaruh rasio CAR terhadap *return* saham menunjukkan hasil berpengaruh positif dan tidak signifikan. Hal tersebut sesuai dengan hasil probabilitas regresi sebesar 0.6789 yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0.05. Koefisien yang positif menunjukkan semakin besar rasio CAR dapat meningkatkan *return* saham suatu bank.

Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian (Gantino & Maulana, 2012) CAR tidak berpengaruh secara parsial bukan berarti tidak mempunyai pengaruh sama sekali terhadap *return* saham. Hal ini penulis duga karena perbankan harus mengikuti Peraturan Bank Indonesia No. 8/6/PBI/2006 tanggal 30 Januari 2006 dan Surat Edaran Bank Indonesia No. 8/27/DPNP dan harus mempublikasikan secara detail hal-hal yang berkaitan dengan modal dan aktiva tertimbang menurut risiko agar informasi tersebut dapat diserap oleh pasar sehingga menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam menganalisis saham perusahaan perbankan. Penelitian (Asna & Nugraha, 2006) menyatakan CAR teruji tidak berpengaruh signifikan disebabkan karena nilai CAR perusahaan perbankan yang diamati secara keseluruhan

berada jauh di atas rasio CAR yang ditetapkan Bank Indonesia yaitu 8%, hal ini dapat dilihat dari rata-rata CAR perusahaan perbankan yang diamati yaitu 19,53%, sehingga investor tidak mempertimbangkan CAR sebagai kriteria dalam penentuan investasi karena keseluruhan bank dalam kondisi sehat. Hasil ini juga didukung oleh penelitian (Rintistya Kurniadi, 2012) yang menyatakan terdapat pengaruh tidak signifikan antara CAR dengan *return* saham.

Disisi lain, penelitian ini bertentangan dengan penelitian (Suardana, 2007) dan (Muammar Khaddafi, 2011) yang menyatakan bahwa CAR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Return On Asset Terhadap Return Saham

Pengaruh rasio ROA terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang paling berpengaruh positif dan signifikan. Hal tersebut sesuai dengan hasil probabilitas regresi sebesar 0.0288 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0.05. Koefisien yang positif menunjukkan semakin besar rasio ROA dapat meningkatkan *return* saham suatu bank.

Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian (Gantino & Maulana, 2012) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai kinerja perusahaan yang baik, maka akan menghasilkan tingkat profitabilitas yang tinggi, tentunya investor akan menjatuhkan pilihannya pada saham yang memiliki reputasi yang baik karena investor ingin memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari investasinya. (Muhammad & Scrimgeour, 2014) menyatakan:

ROA is the only accounting based measure that is positively statistically significant from a range of measures including its close counterpart measure ROE. It is pointing to the notion that stockholders are more concerned with the overall profitability of the firm compared to the return on their equity portion. Hal ini juga sejalan dengan penelitian (Bardono, HA, 2011) yang menyatakan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Di sisi lain, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Asna & Nugraha, 2006) yang menemukan hasil tidak signifikan antara ROA terhadap *return* saham. Hal ini kemungkinan besar disebabkan karena investor lebih memperhatikan risiko eksternal dalam menentukan pilihan investasi pada saham, hal inilah yang menyebabkan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil yang didapatkan penelitian ini, *Loan to Deposit Ratio* (LDR) memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *return* saham perbankan periode 2011-2015. LDR merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan investasi. Umumnya, apabila tingkat likuiditas, yang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio LDR tinggi, maka kinerja perusahaan akan dinilai baik pula oleh para investor. Hal ini disebabkan oleh semakin tinggi rasio LDR, maka akan semakin banyak kredit yang disalurkan oleh bank tersebut, sehingga akan semakin banyak pula pendapatan bunga kredit yang akan diterima. Semakin tinggi pendapatan yang diterima oleh suatu bank, maka tingkat *return* saham dari bank tersebut juga akan sema-

kin tinggi. Oleh sebab itu, perbankan harus memperhatikan kinerja keuangan yang mereka miliki, salah satunya dilihat dari tingkat LDR, jika ingin menarik perhatian investor, sehingga banyak investor yang akan menanamkan modalnya di bank tersebut.

Return On Asset (ROA) berdasarkan hasil yang didapatkan dari penelitian ini, memiliki pengaruh paling besar terhadap tingkat *return* saham perbankan periode 2011-2015. Umumnya, tingkat profitabilitas, yang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio ROA tinggi, maka kinerja perusahaan akan dinilai baik pula oleh investor. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan pengelolaan aset yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan sangat baik oleh perbankan, yang mencerminkan kinerja keuangan bank sangat baik. Oleh sebab itu, perbankan harus memperhatikan kinerja keuangan yang mereka miliki, salah satunya dilihat dari tingkat ROA, jika ingin menarik perhatian investor, sehingga banyak investor yang akan menanamkan modalnya di bank tersebut.

Capital Adequacy Ratio (CAR) yang dalam penelitian tidak bisa dijadikan patokan untuk melihat bagaimana pengaruhnya terhadap tingkat *return* saham perbankan periode 2011-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio CAR tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *return* saham perbankan. CAR teruji tidak berpengaruh signifikan disebabkan karena nilai CAR perusahaan perbankan yang diamati secara keseluruhan berada jauh di atas rasio CAR yang ditetapkan Bank Indonesia yaitu 8%, hal ini dapat dilihat dari rata-rata CAR perusahaan perbankan yang diamati, sehingga investor tidak mempertimbangkan CAR sebagai kriteria dalam penentuan investasi karena keseluruhan bank dalam kondisi sehat. Hal inilah yang menyebabkan CAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Asna & Nugraha, 2006). Oleh karena itu, diperlukan bagi perusahaan perbankan untuk tidak hanya memperhatikan faktor-faktor internal dalam urusan kinerja perbankan, tapi juga memperhatikan faktor-faktor eksternal yang ada seperti faktor-faktor makroekonomi.

5. Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis laporan keuangan yang berupa rasio keuangan yaitu *Capital Adequacy Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, dan *Return On Asset* terhadap *return* saham pada bank umum konvensional di Indonesia periode 2011-2015. Penelitian ini menggunakan 18 bank umum swasta nasional devisa. Berdasarkan analisis penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan yang *Capital Adequacy Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, dan *Return On Asset*, BOPO hanya *Loan to Deposit Ratio* dan *Return On Asset* yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada bank umum swasta nasional devisa di Indonesia periode 2011-2015 dengan rincian sebagai berikut:

1. LDR berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menjelaskan bahwa kenaikan atau penurunan rasio LDR merupakan salah satu variabel independen yang mempengaruhi kenaikan atau penurunan variabel dependen yaitu *return* saham.
2. CAR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menjelaskan bahwa kenaikan atau penurunan rasio CAR merupakan variabel independen yang tidak mempengaruhi kenaikan atau penurunan variabel de-

penden yaitu *return* saham.

- ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menjelaskan bahwa kenaikan atau penurunan rasio ROA merupakan salah satu variabel independen yang mempengaruhi kenaikan atau penurunan variabel dependen yaitu *return* saham.

Saran

Adapun beberapa saran yang dapat penulis berikan untuk penelitian selanjutnya:

- Investor
Bagi para investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan perbankan, dapat mempertimbangkan rasio *Return On Asset*, karena sesuai dengan penelitian yang dilakukan, ROA merupakan rasio yang paling berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan rasio keuangan pada perusahaan perbankan menggambarkan kinerja keuangan perusahaan perbankan tersebut.
- Perusahaan Perbankan
Sebaiknya perusahaan perbankan terus menjaga kinerja keuangan terutama nilai ROA (*Return On Asset*) yang positif, agar dapat menarik minat investor dalam menanamkan modalnya untuk investasi pada perusahaan perbankan. Dengan harapan bahwa apabila banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut, mampu meningkatkan harga saham setiap tahunnya sehingga mampu meningkatkan pengembalian yang berupa *return* saham.
- Akademisi
Penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel eksternal perusahaan perbankan seperti, kebijakan pemerintah terkait ekonomi perbankan, pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, inflasi, krisis global, pasar saham, dan lain sebagainya yang mungkin mempengaruhi *return* saham perbankan selain dari sisi eksternal perbankan.

Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Variabel yang digunakan hanya dari sisi fundamental perusahaan perbankan yaitu, rasio likuiditas menggunakan *Loan To Deposit Ratio*, rasio solvabilitas menggunakan *Capital Adequacy Ratio*, rasio profitabilitas menggunakan *Return On Asset* dan Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional.
- Sampel yang digunakan hanya menggunakan bank umum swasta nasional devisa, tidak mencakup seluruh bank di Indonesia.
- Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2011 – 2015.

Daftar Referensi

- Abdulmannan, A. A., & Faturohman, T. (2015). The Relationship Between Fundamental Factors and Stock *Return* : A Case Based Approach On Banking Companies Listed in Indonesia Stock Exchange.
- Agus Widarjono. (2007). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia FE UII.
- Al Azhar L. (2013). Pengaruh *Capital Adequacy Ratio*, *Biaya Operasional Pendapatan Operasional* dan *Loans to Deposit Ratio* terhadap *Return* Saham Industri Perbankan.
- Christie, J. (2016). Pengaruh CAMELS Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan Go Public, 99–114.
- Damodar N. Gujarati and Dawn C. Porter. (2010). Edisi 5. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gantino, R., & Maulana, F. (2012). Pengaruh ROA, CAR, dan LDR Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.
- Ghozali, Imam, (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Heribertus Ari Bardono. (2011). Analisis Pengaruh Permodalan, Likuiditas, dan Rentabilitas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Untuk Periode Tahun 2007-2009.
- Jones, Charles P., (2014), *Investments: Principles and Concepts*, John Wiley & Sons, Inc., Edisi Keduabelas, New Jersey.
- Kasmir. (2014). *Manajemen Perbankan*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Muammar Khaddafi, G. S. (2011). Hubungan Rasio CAMEL dengan *Return* Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia.
- Muhammad, N., & Scrimgeour, F. (2014). *Stock Returns and Fundamentals in the Australian Market*. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 271–290. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i1.5486>
- Rintistya Kurniadi. (2012). Pengaruh CAR, NIM, LDR Terhadap *Return* Saham Perusahaan Perbankan Indonesia.
- Rosita, P., Muharam, H., & Haryanto, M. (2014). Analisis Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Dengan Metode CAMELS Terhadap *Return* Saham (Bank Listed di BEI 2008-2014).
- Sekaran, Uma dan Bougie, Roger. (2013). *Research Methods for Business*. United Kingdom: Jhon Wiley & Sons Ltd.
- Simanjuntak, P. D. L., & Sari, R. L. (2014). Analisis Pengaruh *Return on Asset*, *Net Profit Margin*, *Earning Per Share* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei, 1, 423–434.
- Situmorang, N. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia (Master's thesis).
- Sofi'i, Imam, (2006), Pengaruh *Capital Adequacy Ratio*, *Return ON Assets* dan *Loan to Deposit Ratio* dalam Memprediksi Perubahan Laba Masa yang Akan datang pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kaniisius.