

PENGARUH NPL, LDR, ROA, ROE, NIM, BOPO, DAN CAR TERHADAP HARGA SAHAM PADA SUB SEKTOR PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008 – 2012

Sigit Dwi Wismaryanto
Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta
sigitwismar@gmail.com

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of NPL (Non Performing Loan), LDR (Loan to Deposit Ratio), ROA (Return On Assets), ROE (Return On Equity), NIM (Net Interest Margin), BOPO (Operating Expenses to Operating Income), and CAR (Capital Adequacy Ratio) on stock prices in the Banking Sub-Sector were listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2008 to 2012. Number of samples taken through purposive sampling method is as much as 24 of the total population of 32 commercial banks. Analysis technique using multiple linear regression analysis, whereas hypothesis testing using simultaneous significance test (test statistic F) and partial test of significance (t statistic test). Based on the classical assumption, there is multicollinearity between ROA and ROE variables. Therefore, the researcher chose to drop the ROE variable. The results showed that simultaneously, NPL, LDR, ROA, NIM, ROA, and CAR had significant effect on banks' stock prices. While partially, NPL, ROA, and CAR did not significantly influence the banks' stock price. While LDR, NIM and ROA significantly. LDR ratio had significant negative effect. NIM ratio had significant positive and ROA ratio had significant negative effect on stock prices in the banking sub-sector were listed on the Indonesia Stock Exchange in the year 2008 to 2012.

Keywords : NPL, LDR, ROA, ROE, NIM, BOPO, CAR, and Stock Price

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Saham adalah salah satu instrumen investasi yang diperjualbelikan di pasar modal dalam bentuk modal sendiri. Bagi investor atau pemegang saham, terdapat dua keuntungan (*return*) yang diperoleh dengan membeli atau memiliki saham yaitu *dividen* dan atau *capital gain*. *Dividen* merupakan bagian langsung dari keuntungan bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, sedangkan *capital gain (loss)* berasal dari fluktuasi harga saham. Harga saham yang terbentuk

ditentukan oleh mekanisme pasar yaitu penawaran dan permintaan yang berlangsung secara terus menerus (*continuously*, oleh karena itu harga saham cenderung fluktuatif. Penawaran dan permintaan pada perdagangan saham diasumsikan selalu dilatarbelakangi oleh pertimbangan yang rasional dari para investor, sehingga berbagai macam informasi yang akurat sangat dibutuhkan investor sebagai bahan analisis dalam membuat keputusan investasi di pasar modal. Informasi tersebut secara garis besar terbagi menjadi dua, yaitu informasi yang bersifat teknikal, dan informasi yang bersifat fundamental. Informasi yang bersifat teknikal berasal dari

informasi harga dan volume perdagangan sebagai alat utama untuk analisis, sedangkan informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari hasil analisa terhadap kondisi makro ekonomi atau pasar, kondisi industri, dan kondisi spesifik perusahaan.

Pada hakikatnya, harga saham yang terbentuk di pasar (*market price*) merupakan representasi nilai intrinsik (*intrinsic value*) saham-saham tersebut. Slamet Sugiri (2011) mengatakan, nilai intrinsik saham diperoleh dari hasil analisis terhadap faktor-faktor fundamental perusahaan (kondisi internal). Pendapat lain mengatakan, jika kinerja suatu perusahaan baik, yang ditandai dengan profitabilitas meningkat, berarti tingkat kekayaan (*wealth*) perusahaan juga meningkat, maka dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas (*return*) yang dinikmati oleh pemegang saham (Suad Husnan, 2009). Sebaliknya, jika kinerja perusahaan buruk, maka profitabilitas perusahaan tersebut akan menurun, dan *return* pemegang saham juga akan menurun. Hal ini diperkuat oleh pendapat James C. Van Horne (Nugroho, 2009:21) yang mengatakan, semakin baik kinerja perusahaan yang tercermin dari rasio-rasionya, maka semakin tinggi *return* saham perusahaan tersebut.

Salah satu sumber informasi penilaian kinerja perusahaan berasal dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Berdasarkan laporan itu, dapat dihitung sejumlah rasio - rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan lainnya. Etty Retno Wulandari (2011) mengatakan, tujuan adanya laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk

melakukan investasi, evaluasi, dan perencanaan. Laporan keuangan menunjukkan kinerja profitabilitas perusahaan, kemampuan likuiditas dan solvensi, serta struktur permodalan. Dengan menganalisa laporan keuangan ini, dapat diambil berbagai keputusan investasi seperti jual, beli, atau *hold*, yang diterjemahkan dalam penawaran dan permintaan saham di pasar modal sehingga akan membentuk harga saham.

Penelitian mengenai industri perbankan selalu menarik untuk diamati karena perbankan adalah suatu lembaga keuangan pendukung yang selalu berhubungan langsung dengan kegiatan perekonomian. Hal ini tidak terlepas dari peran bank itu sendiri sebagai perantara (*financial intermediary*) antara pihak yang kelebihan dana (*surplus unit*) dengan pihak yang kekurangan dana (*defisit unit*), yaitu tempat dimana sirkulasi serta transaksi-transaksi keuangan terjadi dan juga merupakan sarana pendukung dalam perkembangan perekonomian nasional. Disamping hal-hal di atas, catatan historis telah membuktikan bahwa saham-saham perbankan mampu memberikan tingkat imbal hasil (*capital gain*) yang menarik bagi para investor.

Pengukuran kinerja perusahaan perbankan dapat dilakukan melalui pendekatan RGEC (*Risk Profile, Good Corporate Governance, Earnings, Capital*) sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI/2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum. Beberapa indikator kuantitatif penilaian perbankan dengan menggunakan pendekatan RGEC adalah (1) *Risk Profile: Non-Performing Loan (NPL), Loan to Deposit Ratio (LDR)* ; (2) *Earnings:*

Return On Assets (ROA), *Return On Equity (ROE)*, *Net Interest Margin (NIM)*, Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) ; (3) *Capital: Capital Adequacy Ratio (CAR)*.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini ingin menganalisis pengaruh rasio yang terdapat dalam Profil Risiko (*Risk Profile*), Rentabilitas (*Earnings*), dan Permodalan (*Capital*) terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan periode tahun 2008 hingga tahun 2012.

B. Tinjauan Teori

1. Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (www.idx.co.id).

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Perusahaan menerbitkan saham dilandasi oleh berbagai tujuan, diantaranya adalah untuk melunasi hutang, atau membiayai rencana ekspansi usaha, seperti misalnya memperluas bisnis ke pasar yang baru atau segmen pasar yang baru, membangun atau memperluas fasilitas usaha, atau peluncuran produk baru. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham

mampu memberikan tingkat keuntungan (*return*) yang menarik.

Return adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

a. *Dividen*, merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham, atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

b. *Capital Gain*, merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan capital gain sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut seperti kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak, maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non-ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya. Dalam penelitian ini return saham yang dirujuk adalah *capital gain* (*loss*) karena berkaitan dengan naik atau turunnya harga saham.

2. Bank

Menurut Undang-Undang RI Nomor 10 Tahun 1998 tanggal 10 November 1998 tentang Perbankan, yang dimaksud dengan Bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat banyak. Dapat disimpulkan bahwa usaha perbankan meliputi tiga kegiatan, yaitu menghimpun dana, menyalurkan dana, dan memberikan jasa bank lainnya. Kegiatan menghimpun dan menyalurkan dana merupakan kegiatan pokok bank sedangkan memberikan jasa bank lainnya hanya kegiatan pendukung. Kegiatan menghimpun dana, berupa mengumpulkan dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan giro,

tabungan, dan deposito. Biasanya bank memberikan balas jasa yang menarik seperti bunga dan hadiah sebagai rangsangan bagi masyarakat. Kegiatan menyalurkan dana, berupa pemberian pinjaman kepada masyarakat. Sedangkan jasa-jasa perbankan lainnya diberikan untuk mendukung kelancaran kegiatan utama tersebut.

Pasal 4 Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 menjelaskan, "Perbankan Indonesia bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat banyak". Meninjau lebih dalam terhadap kegiatan usaha bank, maka perbankan di Indonesia dalam melakukan usahanya harus didasarkan atas asas demokrasi ekonomi yang menggunakan prinsip kehati-hatian. Secara filosofis bank memiliki fungsi makro dan mikro terhadap proses pembangunan bangsa. Mengingat fungsi dan peran bank yang sangat strategis dan sangat dekat dengan kehidupan perekonomian masyarakat suatu bangsa dan negara, maka penelitian ini meneliti perbankan sebagai *object* penelitian.

3. Laporan Keuangan

Menurut *American Accounting Association* (Soemarsono, 2004:34), laporan keuangan adalah laporan yang dirancang untuk para pembuat keputusan, terutama pihak diluar perusahaan, mengenai posisi keuangan dan hasil usaha perusahaan. Laporan keuangan memuat catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut. Laporan keuangan yang

lengkap biasanya meliputi Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Ekuitas, Laporan Arus Kas, dan catatan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian terintegrasi dari laporan keuangan.

Menurut Standar Akuntansi Keuangan yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan. Pemakai yang dimaksud diantaranya adalah investor, karyawan, pemberi pinjaman (kreditur), pemasok, pelanggan, pemerintah, maupun masyarakat. Tujuan pemakai melihat laporan keuangan agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi. Keputusan ini misalnya mencakup keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

4. Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah hasil perhitungan antara dua macam data keuangan perusahaan yang dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan, yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara kedua data keuangan tersebut yang pada umumnya dinyatakan secara numerik, baik dalam persentase atau kali. Hasil perhitungan rasio ini dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan bank pada periode tertentu, dan dapat dijadikan tolok ukur untuk menilai tingkat kesehatan bank selama periode keuangan tersebut. Rasio keuangan perbankan yang sering diumumkan dalam laporan tahunan yang dipublikasikan meliputi rasio (1)

Profil Risiko (*Risk Profile*): NPL (*Non-Performing Loan*), LDR (*Loan to Deposit Ratio*), (2) Rentabilitas (*Earnings*): ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return On Equity*), NIM (*Net Interest Margin*), BOPO (Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional), dan (3) Permodalan (*Capital*): CAR (*Capital Adequacy Ratio*).

5. RGEC (*Risk Profile, Good Corporate Governance, Earnings, Capital*)

Krisis keuangan global yang terjadi beberapa tahun terakhir memberi pelajaran berharga bahwa inovasi dalam produk, jasa, dan aktivitas perbankan yang tidak diimbangi dengan penerapan Manajemen Risiko yang memadai dapat menimbulkan berbagai permasalahan mendasar pada bank maupun terhadap sistem keuangan secara keseluruhan. Pengalaman dari krisis keuangan global tersebut mendorong perlunya peningkatan efektivitas penerapan Manajemen Risiko dan *Good Corporate Governance* (GCG). Tujuannya adalah agar bank mampu mengidentifikasi permasalahan secara lebih dini, melakukan tindak lanjut perbaikan yang sesuai dan lebih cepat, serta menerapkan GCG dan Manajemen Risiko yang lebih baik sehingga bank lebih tahan dalam menghadapi krisis. Sejalan dengan perkembangan tersebut di atas, Bank Indonesia menyempurnakan metode penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum.

Pada tanggal 5 Januari 2011 Bank Indonesia telah mengeluarkan Peraturan Bank Indonesia (PBI) nomor 13/1/PBI/2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum. Tingkat kesehatan bank adalah hasil penilaian kondisi bank

yang dilakukan terhadap risiko dan kinerja bank. Penilaian tingkat kesehatan bank umum tersebut menggantikan PBI sebelumnya nomor 6/10/PBI/2004 tentang Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum yang telah berlaku selama hampir tujuh tahun. Secara umum PBI tersebut tidak berubah drastis seperti ketika penilaian tingkat kesehatan bank umum tahun 2004 (CAMELS) yang pada saat itu menyempurnakan PBI sebelumnya tahun 1991 (CAMEL).

Penyempurnaan penilaian kesehatan bank dilatarbelakangi oleh perubahan kompleksitas usaha dan profil risiko, penerapan pengawasan secara konsolidasi, serta perubahan pendekatan penilaian kondisi bank yang diterapkan secara internasional mempengaruhi pendekatan Penilaian Tingkat Kesehatan Bank. Secara substantif ada beberapa perubahan faktor-faktor penilaian, namun dari sisi prinsip dan proses perhitungan tingkat kesehatan, PBI nomor 13/1/PBI/2011 tersebut tidak jauh berbeda dengan PBI Nomor 6/10/PBI/2004.

PBI nomor 13/1/PBI/2011 hanya mengelompokkan dan membobot ulang terhadap faktor atau dimensi penilaian yang dari segi cakupan relatif tidak banyak berubah. PBI nomor 13/1/PBI/2011 menggolongkan faktor penilaian menjadi hanya empat faktor yaitu (1) Profil Risiko atau *Risk Profile*, (2) *Good Corporate Governance* (GCG), (3) Rentabilitas atau *Earnings*, dan (4) Permodalan atau *Capital*. Jadi pendekatan evaluasi kinerja dan tingkat kesehatan bank umum yang baru ini bisa disingkat menjadi RGEC, menggantikan pendekatan CAMELS sebelumnya.

Jika dipetakan secara lengkap, faktor kualitas asset (A), likuiditas (L), dan sensitivitas terhadap risiko pasar (S) pada pendekatan CAMELS melebur ke dalam faktor profil risiko (R) pada Sistem RGEC, sedangkan faktor rentabilitas (E) dan permodalan (C) tetap ada pada sistem yang baru. Faktor baru yaitu *Good Corporate Governance* (G) menggantikan faktor Manajemen (M) pada pendekatan CAMELS. Dua komponen lainnya untuk faktor Manajemen pada sistem CAMELS yaitu Penerapan Sistem Manajemen Risiko dan Kepatuhan Bank, sebagian besar indikatornya masuk ke profil risiko pada sistem RGEC.

6. NPL (*Non-Performing Loan*)

NPL adalah besarnya persentase kredit bermasalah terhadap total kredit yang diberikan oleh bank kepada pihak ketiga. Kredit bermasalah adalah kredit yang masuk dalam golongan kurang lancar, diragukan, dan macet. NPL bruto adalah semua kredit bermasalah dibandingkan dengan total kredit. Sementara NPL neto semua kredit bermasalah sudah dikurangi dengan dana cadangan (PPAP) untuk menutupi kredit bermasalah tersebut, sehingga nilai NPL neto lebih kecil dibandingkan dengan nilai NPL bruto. Kredit merupakan kredit yang diberikan kepada pihak ketiga tidak termasuk kredit kepada bank lain.

Rumus Rasio *Non-Performing Loan* (NPL) berdasarkan SE (Surat Edaran) BI No 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001 adalah:

$$NPL = \frac{\text{Kredit Bermasalah}}{\text{Total Kredit}} \quad (2.1)$$

7. LDR (*Loan to Deposit Ratio*)

Peraturan Bank Indonesia menyatakan bahwa kemampuan likuiditas bank dapat diproksikan dengan LDR, yaitu rasio kredit yang diberikan kepada pihak ketiga dalam rupiah dan valuta asing, tidak termasuk kredit kepada bank lain, terhadap dana pihak ketiga yang mencakup giro, tabungan, dan deposito dalam rupiah dan valuta asing, tidak termasuk dana antar bank. Rasio LDR dihitung dengan cara membagi jumlah kredit yang diberikan oleh bank terhadap dana pihak ketiga.

Rumus Rasio *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berdasarkan SE BI No 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001 adalah:

$$LDR = \frac{\text{Kredit}}{\text{Dana Pihak Ketiga}} \quad (2.2)$$

8. ROA (*Return On Assets*)

ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank menghasilkan keuntungan secara relatif dibandingkan dengan total asetnya. ROA memberikan gambaran tentang seberapa efisien bank dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Cara menghitung persentase ROA adalah dengan membagi laba tahunan perusahaan dengan total aset.

Rumus Rasio *Return On Assets* (ROA) berdasarkan SE BI No 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001 adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Rata-rata Total Aset}} \quad (2.3)$$

9. ROE (*Return On Equity*)

ROE mengukur profitabilitas perusahaan dengan mengungkapkan seberapa banyak keuntungan yang dihasilkan perusahaan dalam mengelola ekuitas pemegang saham. ROE dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan ekuitas pemegang saham dan dinyatakan dengan persentase. Laba bersih adalah untuk tahun fiskal penuh sebelum dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa, tetapi setelah dividen saham preferen. Ekuitas pemegang saham tidak termasuk saham preferen.

Rumus Rasio *Return On Equity* (ROE) berdasarkan SE BI No 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001 adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Rata-rata Ekuitas}} \quad (2.4)$$

10. NIM (*Net Interest Margin*)

NIM adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan manajemen bank dalam hal pengelolaan aktiva produktif sehingga bisa menghasilkan bunga bersih. Aktiva produktif yang diperhitungkan adalah aktiva produktif yang menghasilkan bunga (*interest bearing assets*). Pendapatan bunga bersih itu sendiri bisa dihitung dengan cara pendapatan bunga dikurangi dengan beban bunga yang disetahunkan. Pendapatan bunga misalnya bisa berasal dari bunga pinjaman kepada nasabah, sedangkan beban bunga dapat berupa bunga tabungan atau bunga deposito yang dibayarkan kepada nasabah bank. Semakin tinggi rasio NIM, yang berarti semakin tinggi profitabilitas bank, akan berpengaruh positif bagi harga saham. *Net Interest Margin* mirip dengan margin kotor pada perusahaan non-finansial.

NIM dihitung sebagai persentase dari aset yang dikenakan bunga. Sebagai contoh, rata-rata pinjaman bank kepada nasabah adalah 1 juta rupiah dalam setahun dengan memperoleh pendapatan bunga sebesar 60.000 rupiah dan membayar bunga pinjaman sebesar 30.000 rupiah. NIM kemudian dihitung sebagai $(60.000 - 30.000) / 1.000.000 = 3\%$. Pendapatan bunga bersih sama dengan bunga yang diperoleh dikurangi bunga dibayarkan kepada nasabah. Secara khusus untuk bank jika *non-performing asset* tinggi, maka NIM akan turun.

Rumus Rasio *Net Interest Margin* (NIM) berdasarkan SE BI No 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001 adalah:

$$NIM = \frac{\text{Pendapatan Bunga Bersih}}{\text{Rata-rata Aktiva Produktif}} \quad (2.5)$$

11. BOPO (Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional)

Rasio BOPO atau sering disebut rasio efisiensi digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen lembaga keuangan dalam mengendalikan biaya operasional terhadap pendapatan operasional. Rasio ini membandingkan antara jumlah biaya operasional dan pendapatan operasional bank.

Semakin kecil rasio ini berarti semakin efisien biaya operasional yang dikeluarkan lembaga keuangan yang bersangkutan sehingga kemungkinan suatu lembaga keuangan dalam kondisi bermasalah semakin kecil. Semakin efisien manajemen bank dalam mengendalikan biaya operasional terhadap pendapatan operasional, maka profitabilitas bank akan semakin meningkat yang pada

akhirnya *return* pemegang saham juga akan meningkat.

Rumus Rasio Beban Operasional Pendapatan Rasional (BOPO) berdasarkan SE BI No 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001 adalah:

$$BOPO = \frac{\text{Beban Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \quad (2.6)$$

12. CAR (*Capital Adequacy Ratio*)

CAR adalah rasio kecukupan modal yang berfungsi menampung risiko kerugian yang kemungkinan dihadapi oleh bank. Semakin tinggi CAR maka semakin baik kemampuan bank tersebut dalam menanggung risiko dari setiap kredit atau aktiva produktif yang berisiko sehingga bank dapat menjaga likuiditasnya dan stabilitas serta efisiensi operasional bank. Dengan demikian, akan berpengaruh positif terhadap profitabilitas bank sekaligus terhadap harga sahamnya. CAR dihitung dengan cara membagi modal dengan Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR). Perhitungan modal dan ATMR berdasarkan ketentuan Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPM) yang berlaku.

Rumus Rasio *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berdasarkan SE BI No 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001 adalah:

$$CAR = \frac{\text{Modal}}{\text{ATMR}} \quad (2.7)$$

C. Rumusan Masalah

1. Apakah secara simultan rasio-rasio NPL, LDR, ROA, ROE, NIM, BOPO, dan CAR berpengaruh terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia pada periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2012?

2. Apakah rasio Profil Risiko *Non-Performing Loan* (NPL) berpengaruh terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2012?

3. Apakah rasio Profil Risiko *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2012?

4. Apakah rasio Rentabilitas *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2012?

5. Apakah rasio Rentabilitas *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2012?

6. Apakah rasio Rentabilitas *Net Interest Margin* (NIM) berpengaruh terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2012?

7. Apakah rasio Rentabilitas Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) berpengaruh terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode

tahun 2008 sampai dengan tahun 2012?

8. Apakah rasio Permodalan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2012?

9. Dari ke-7 variabel tersebut, variabel manakah yang mempunyai pengaruh dominan terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2012?

II. METODOLOGI PENELITIAN

Sifat penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data variabel-variabel bebas (X) diperoleh dari laporan kinerja tahunan yang dipublikasikan pada periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2012 kepada investor di *official* website masing-masing bank umum. Sedangkan data variabel terikat (Y) diperoleh dari direktori *website* Yahoo! Finance berupa harga saham historis masing-masing bank pada periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2012. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara dokumentasi laporan kinerja tahunan (*annual report*) bank umum yang dipublikasikan tahun 2008 hingga 2012 serta dokumentasi harga saham historis tahun 2008 hingga 2012, sehingga data penelitian berupa data panel.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2008 sampai dengan tahun 2012. Dari direktori tersebut, jumlah bank umum selama periode penelitian sejumlah 32 bank. Jumlah sampel yang diteliti dalam

penelitian ini berjumlah 24 bank umum yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Tabel 2.1
Populasi Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.	08/08/03
2	BABP	Bank ICB Bumiputera Tbk.	15/07/02
3	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.	08/10/07
4	BAEK	Bank Ekonomi Raharja Tbk.	08/01/08
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	31/05/00
6	BBKP	Bank Bukopin Tbk.	10/07/06
7	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	25/11/96
8	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk.	10/01/01
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	10/11/03
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	17/12/09
11	BCIC	Bank Mutiara Tbk.	25/06/97
12	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	06/12/89
13	BEKS	Bank Pundi Indonesia Tbk.	13/07/01
14	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk.	08/07/10
15	BJTM	BPD Jawa Timur Tbk.	12/07/12
16	BKSW	Bank QNB Kesawan Tbk.	21/11/02
17	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	14/07/03
18	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.	31/12/99
19	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.	29/11/89
20	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk.	21/11/89
21	BNLI	Bank Permata Tbk.	15/01/90
22	BSIM	Bank Sinarmas Tbk.	13/12/10
23	BSWD	Bank of India Indonesia Tbk.	01/05/02
24	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.	12/03/08
25	BVIC	Bank Victoria International Tbk.	30/06/99
26	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk.	29/08/90
27	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk.	29/08/97
28	MCOR	Bank Windu Kentjana Internasional Tbk.	03/07/07
29	MEGA	Bank Mega Tbk.	17/04/00
30	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.	20/10/94
31	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.	29/12/82
32	SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk.	15/12/06

Sumber : Direktori Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Tabel 2.2
Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.	08/08/03
2	BABP	Bank ICB Bumiputera Tbk.	15/07/02
3	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.	08/10/07
4	BAEK	Bank Ekonomi Raharja Tbk.	08/01/08
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	31/05/00
6	BBKP	Bank Bukopin Tbk.	10/07/06
7	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	25/11/96
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	10/11/03
9	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	06/12/89
10	BEKS	Bank Pundi Indonesia Tbk.	13/07/01
11	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	14/07/03
12	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.	31/12/99
13	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.	29/11/89
14	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk.	21/11/89
15	BNLI	Bank Permata Tbk.	15/01/90
16	BSWD	Bank of India Indonesia Tbk.	01/05/02
17	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.	12/03/08
18	BVIC	Bank Victoria International Tbk.	30/06/99
19	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk.	29/08/97
20	MCOR	Bank Windu Kentjana Internasional Tbk.	03/07/07
21	MEGA	Bank Mega Tbk.	17/04/00
22	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.	20/10/94
23	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.	29/12/82
24	SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk.	15/12/06

Sumber : Direktori Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda untuk meneliti pengaruh variabel-variabel bebas ($X_1, X_2, \dots, X_k$) terhadap satu variabel terikat (Y). Terdapat 3 jenis pemodelan dalam analisis regresi dengan data panel. Model pertama disebut *constant coefficient model* atau *common effects model*. Model ini mengasumsikan bahwa tidak terdapat komponen yang

spesifik baik pada *cross section* maupun urut waktu, sehingga estimasi persamaan dapat dilakukan dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS) biasa seperti pada data yang berdimensi satu yaitu *cross section* atau urut waktu saja. Kelemahan mendasar model ini adalah ketidakmampuan model untuk membedakan varians unik dalam suatu *cross section* atau sejumlah *cross section*, sehingga dalam hal ini seluruh bank

diasumsikan homogen baik pada *cross section* maupun urut waktu, yang pada kenyataannya adalah tidak sesuai dengan keadaan sesungguhnya. Kondisi tiap bank saling berbeda, bahkan satu bank pada suatu waktu akan sangat berbeda dengan kondisi bank tersebut pada waktu yang lain. Sehingga model pertama ini tidak digunakan dalam penelitian.

Model kedua disebut *fixed effects model* (pemodelan efek tetap), dan model ketiga disebut *random effects model* (pemodelan efek random). Untuk menguji apakah pemodelan efek random adalah lebih baik dibandingkan dengan pemodelan efek tetap, dilakukan Uji Hausman (*Hausman Test*).

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Estimasi Model Regresi Linier Berganda

Hasil estimasi regresi dengan menggunakan model efek tetap adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1
Estimasi Regresi Fixed Effects Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1830.868	2468.583	0.741668	0.4602
NPL?	-25.50895	48.95549	-0.521064	0.6036
LDR?	21.12886	12.94839	1.631775	0.1063
ROA?	-221.5222	225.9732	-0.980303	0.3296
ROE?	21.83651	15.34815	1.422745	0.1583
NIM?	-125.4798	159.6605	-0.785916	0.4340
BOPO?	-3.221776	22.28880	-0.144547	0.8854
CAR?	-29.81908	24.43003	-1.220591	0.2255

Sedangkan hasil estimasi regresi dengan menggunakan pendekatan efek random adalah sebagai berikut :

Tabel 3.2
Estimasi Regresi Random Effects Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8573.847	1503.318	5.703284	0.0000
NPL?	55.26680	41.46039	1.333002	0.1852
LDR?	-5.733479	10.03404	-0.571403	0.5689
ROA?	-279.2562	190.0841	-1.469119	0.1446
ROE?	13.41752	13.64566	0.983281	0.3276
NIM?	122.1089	80.71287	1.512880	0.1331
BOPO?	-76.26525	13.37466	-5.702221	0.0000
CAR?	-54.85720	18.38124	-2.984412	0.0035

Untuk menguji apakah pemodelan efek random adalah lebih baik dibandingkan dengan pemodelan efek tetap, dilakukan uji Hausman (*Hausman Test*). Hasil pengujian adalah sebagai berikut :

Tabel 3.3
Uji Hausman Evaluasi Random Effects Model

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	32.131527	7	0.0000

Hipotesis *null* adalah penggunaan efek random lebih baik dibandingkan dengan model efek tetap. Oleh karena *p-value* Chi-Sq Statistic $0,0000 < 5\%$, maka H_0 diterima yang artinya bahwa pemodelan dengan efek random memiliki pendekatan yang lebih baik

dibandingkan pemodelan dengan efek tetap. Dengan demikian, estimasi model regresi linier pada penelitian ini akan menggunakan pendekatan efek random (*random effects method*). Sehingga persamaan regresinya menjadi :

Persamaan 3.1
Persamaan Regresi Random Effects Model

$$\text{HARGASAHAM} = C(1) + C(2)*\text{NPL} + C(3)*\text{LDR} + C(4)*\text{ROA} + C(5)*\text{ROE} + C(6)*\text{NIM} + C(7)*\text{BOPO} + C(8)*\text{CAR} + [\text{CX}=\text{R}]$$

$$\text{HARGASAHAM} = 8573.847 + 55.26680*\text{NPL} - 5.733479*\text{LDR} - 279.2562*\text{ROA} + 13.41752*\text{ROE} + 122.1089*\text{NIM} - 76.26525*\text{BOPO} - 54.85720*\text{CAR} + [\text{CX}=\text{R}]$$

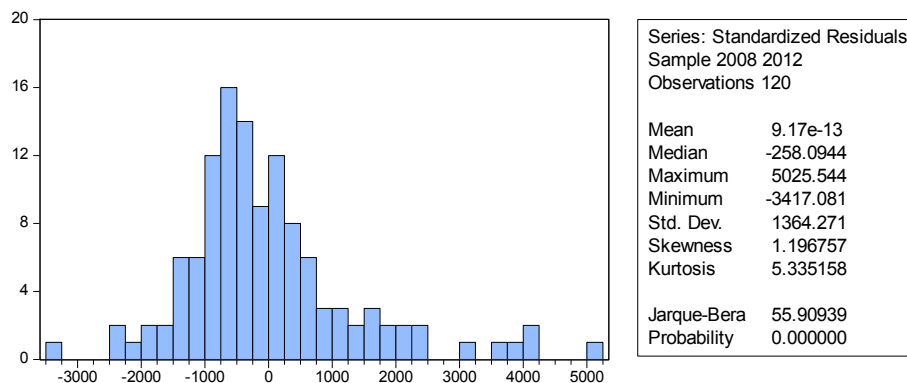
Dimana $[\text{CX}=\text{R}]$ adalah konstanta pembeda untuk objek i (dalam hal ini adalah bank) dalam pemodelan menggunakan pendekatan efek random.

B. Evaluasi Model Linier Berganda

1. Uji Normalitas

Pada penelitian ini, uji normalitas menggunakan histogram dan uji statistik Jarque-Bera untuk mendiagnosa apakah residual berdistribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas adalah sebagai berikut :

Gambar 3.1
Uji Normalitas



Uji normalitas dengan metode ini mensyaratkan bahwa nilai Jarque-Bera harus signifikan (lebih kecil dari 2), atau pada tingkat signifikansi 5%, probabilitas harus lebih besar dari 5%, maka dapat dinyatakan residual berdistribusi normal.

Pada Gambar 3.1 di atas terlihat bahwa nilai Jarque-Bera sangat jauh lebih besar dari 2, hal ini didukung oleh probabilitasnya yang juga sangat jauh lebih kecil dari 0,05 sehingga pada persamaan 3.2, distribusi

residual dapat dinyatakan tidak normal. Oleh karena itu, perlu dilakukan koreksi.

Cara koreksi pada uji normalitas adalah dengan mendeteksi data *outlier* atau nilai ekstrim dan mengeliminasinya sehingga akan didapatkan estimator yang bersifat BLUE. Untuk mendeteksi data *outlier*, digunakan data statistik deskriptif seluruh variabel yang diteliti. Hasil statistik deskriptif tersaji dalam tabel berikut :

Tabel 3.4 (1)
Statistik Deskriptif

	HARGASA HAM	NPL	LDR	ROA
Mean	1628.222	3.573167	74.93917	1.709750
Median	705.0000	2.510000	78.14500	1.825000
Maximum	9200.000	50.96000	120.6500	6.100000
Minimum	50.00000	0.000000	40.22000	-12.90000
Std. Dev.	2068.663	5.477621	15.59100	2.141297
Skewness	1.701342	6.362788	-0.156762	-3.504867
Kurtosis	5.154974	51.16920	2.521468	23.02075
Jarque-Bera	81.11086	12411.06	1.636453	2249.834
Probability	0.000000	0.000000	0.441214	0.000000
Sum	195386.7	428.7800	8992.700	205.1700
Sum Sq. Dev.	5.09E+08	3570.515	28926.42	545.6331
Observations	120	120	120	120

Tabel 3.4 (2)
Statistik Deskriptif

	ROE	NIM	BOPO	CAR
Mean	11.99358	6.197000	80.76817	18.11633
Median	13.48000	5.435000	83.06500	15.92000
Maximum	43.83000	14.00000	157.5000	50.37000
Minimum	-135.6900	1.770000	41.60000	8.020000
Std. Dev.	20.64922	2.478198	18.76292	7.085774
Skewness	-4.143763	1.277684	0.403743	1.989335
Kurtosis	27.43981	4.268173	6.037460	8.113271
Jarque-Bera	3329.938	40.69084	49.39099	209.8768
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	1439.230	743.6400	9692.180	2173.960
Sum Sq. Dev.	50740.45	730.8341	41893.63	5974.776
Observations	120	120	120	120

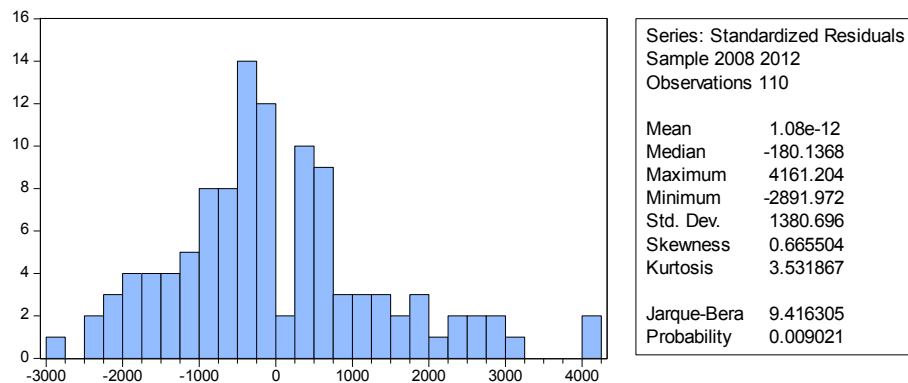
Dengan melihat nilai Jarque-Bera dan probabilitasnya, hanya variabel LDR yang berdistribusi normal. Semakin tinggi nilai Jarque-Bera, atau semakin rendah nilai probabilitasnya, menunjukkan semakin tidak normal distribusi data pada variabel yang diteliti. Dapat terlihat bahwa variabel NPL adalah variabel dengan tingkat distribusi data yang paling tidak normal, disusul dengan ROE, ROA, CAR, Harga Saham, BOPO, dan kemudian NIM.

Pada variabel NPL, nilai rata-rata (mean) adalah 3,57 dan nilai tengah (median) sebesar 2,51. Nilai minimum adalah 0,00 dan nilai maksimum sebesar 50,96. Nilai maksimum sangat jauh dari nilai mean maupun median sehingga patut diduga nilai 50,96 adalah data *outlier*. Data ini diperoleh dari NPL sampel Bank Pundi Indonesia Tbk. (BEKS) pada tahun 2010.

Sedangkan pada variabel ROE, nilai yang sangat jauh dari rata-rata maupun nilai tengahnya berada pada -135,69 yang juga berasal dari sampel BEKS pada tahun 2009. Pada variabel ROA, nilai ekstrim sebesar -12,9 juga berasal dari sampel BEKS pada tahun 2010. Pada variabel CAR, nilai ekstrim terletak pada sampel Bank Capital Indonesia (BACA) pada tahun 2007 yaitu sebesar 50,37.

Agar data panel tetap seimbang (*balanced*), maka seluruh data yang berasal dari sampel BEKS dan BACA harus turut dieliminasi, sehingga tersisa 22 bank sebagai sampel (110 observasi). Dengan cara yang sama seperti teknik di atas, didapatkan bahwa model regresi yang lebih baik adalah pendekatan efek random. Hasil uji normalitas dengan jumlah sampel 22 bank (110 observasi) adalah sebagai berikut :

Gambar 3.2
Uji Normalitas 110 Observasi



Terlihat bahwa nilai Jarque-Bera maupun probabilitasnya sudah jauh lebih baik dibandingkan dengan menggunakan 24 sampel (120 obeservasi) dan mulai mendekati distribusi normal. Namun demikian, nilai Jarque-Bera masih lebih

besar dari 2, dan probabilitas masih lebih kecil dari 5%. Sehingga diperlukan peninjauan kembali terhadap data dari 22 sampel bank yang diteliti untuk menemukan kembali data *outlier* yang perlu dieliminasi.

Tabel 3.5 (1)
Statistik Deskriptif 110 Observasi

	HARGASA HAM	NPL	LDR	ROA
Mean	1766.061	2.785364	75.99409	2.058000
Median	780.0000	2.510000	79.11500	1.905000
Maximum	9200.000	8.820000	120.6500	6.100000
Minimum	51.00000	0.350000	40.22000	-1.640000
Std. Dev.	2107.557	1.703426	15.43734	1.235399
Skewness	1.594125	1.121541	-0.204253	0.346379
Kurtosis	4.758094	4.514692	2.585109	3.722203
Jarque-Bera	60.75591	33.57614	1.553807	4.590157
Probability	0.000000	0.000000	0.459828	0.100753
Sum	194266.7	306.3900	8359.350	226.3800
Sum Sq. Dev.	4.84E+08	316.2809	25975.95	166.3570
Observations	110	110	110	110

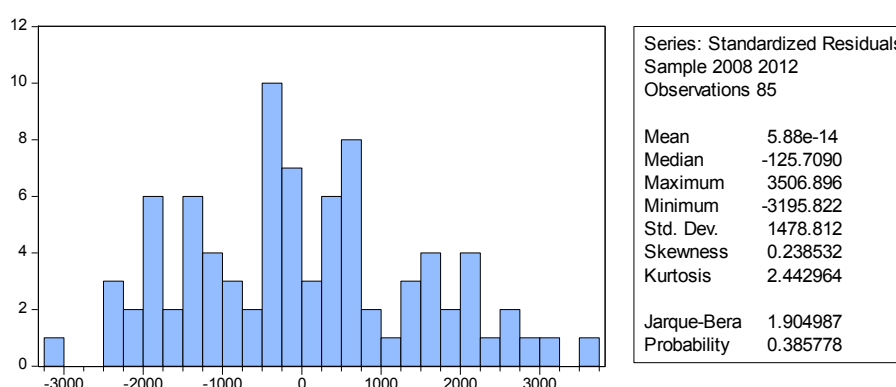
Tabel 3.5 (2)
Statistik Deskriptif 110 Observasi

	ROE	NIM	BOPO	CAR
Mean	15.57382	6.260727	78.30618	17.39745
Median	14.99000	5.440000	82.23500	15.82000
Maximum	43.83000	14.00000	114.6300	34.30000
Minimum	-18.96000	1.770000	41.60000	10.47000
Std. Dev.	10.34342	2.522352	15.82271	5.233984
Skewness	0.202211	1.273102	-0.867439	1.268066
Kurtosis	3.647936	4.170643	3.191245	4.366226
Jarque-Bera	2.673816	35.99548	13.96256	38.03497
Probability	0.262657	0.000000	0.000929	0.000000
Sum	1713.120	688.6800	8613.680	1913.720
Sum Sq. Dev.	11661.50	693.4863	27289.04	2986.010
Observations	110	110	110	110

Dengan teknik identifikasi yang sama seperti di atas, data-data *outlier* ditemukan terdapat pada sampel AGRO, BABP, BNBA, BVIC, dan MCOR. Sehingga sampai pada tahap ini sampel yang tersisa untuk diteliti berjumlah 17 sampel bank (85 observasi). Hasil uji

Hausman masih menunjukkan model efek random sebagai model yang lebih baik dibanding model efek tetap. Uji normalitas ditunjukkan oleh histogram dan statistik Jarque-Bera sebagai berikut :

Gambar 3.3
Uji Normalitas 85 Observasi



Nilai Jarque-Bera lebih kecil dari 2, serta didukung oleh nilai probabilitasnya yang lebih besar dari 5%. Artinya, pada estimasi regresi *random effects model* dengan 85

observasi, sudah memenuhi prasyarat uji normalitas. Dengan demikian, persamaan regresinya menjadi :

Persamaan 3.2
Persamaan Regresi 85 Observasi

$$\text{HARGASAHAM} = C(1) + C(2)*\text{NPL} + C(3)*\text{LDR} + C(4)*\text{ROA} + C(5)*\text{ROE} + C(6)*\text{NIM} + C(7)*\text{BOPO} + C(8)*\text{CAR} + [\text{CX}=\text{R}]$$

$$\text{HARGASAHAM} = 8366.919 - 291.8017*\text{NPL} + 4.781376*\text{LDR} - 776.2168*\text{ROA} + 131.1358*\text{ROE} + 1.239875*\text{NIM} - 68.99555*\text{BOPO} - 67.91336*\text{CAR} + [\text{CX}=\text{R}]$$

2. Uji Multikolinieritas

Salah satu cara termudah untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas digunakan cara penghitungan koefisien korelasi antar variabel independen. Koefisien korelasi antar variabel ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 3.6
Koefisien Korelasi 85 Observasi

	NPL	LDR	ROA	ROE	NIM	BOPO	CAR
NPL	1.000000 0	- 0.04520 0	- 0.32968 7	- 0.28985 1	- 0.21342 9	- 0.13001 7	- 0.13461 1
LDR	- 0.04520 0	1.000000 0	- 0.00607 9	- 0.25148 6	- 0.43134 7	- 0.23439 1	- 0.19071 3
ROA	- 0.32968 7	- 0.00607 9	1.000000 0	- 0.83965 4	- 0.61057 2	- 0.57233 4	- 0.13749 0
ROE	- 0.28985 1	- 0.25148 6	- 0.83965 4	1.000000 0	- 0.48293 5	- 0.52105 9	- 0.22502 5
NIM	- 0.21342 9	- 0.43134 7	- 0.61057 2	- 0.48293 5	1.000000 0	- 0.29326 3	- 0.11711 1
BOPO	- 0.13001 7	- 0.23439 1	- 0.57233 4	- 0.52105 9	- 0.29326 3	1.000000 0	- 0.06072 4
CAR	- 0.13461 1	- 0.19071 3	- 0.13749 0	- 0.22502 5	- 0.11711 1	- 0.06072 4	1.000000 0

Koefisien korelasi yang tinggi (mendekati -1 atau 1) menunjukkan adanya multikolinieritas. Berdasarkan *rule of thumb*, koefisien korelasi dibawah -0,7 atau diatas 0,7 mengindikasikan adanya multikolinieritas. Kesimpulan yang bisa diambil dari Tabel 3.7 di atas adalah terjadi

hubungan linier yang sangat kuat antara variabel ROA dengan variabel ROE.

Hal ini dapat dimaklumi karena secara teoritis, *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA) mencerminkan aspek yang serupa, yakni rasio pendapatan. Dengan

demikian, teknik koreksi yang dilakukan adalah dengan mendrop salah satu variabel ROA atau ROE. Dengan menghilangkan variabel ROE, maka estimasi regresi dan persamaannya menjadi :

Tabel 3.7
Estimasi Regresi tanpa Variabel ROE

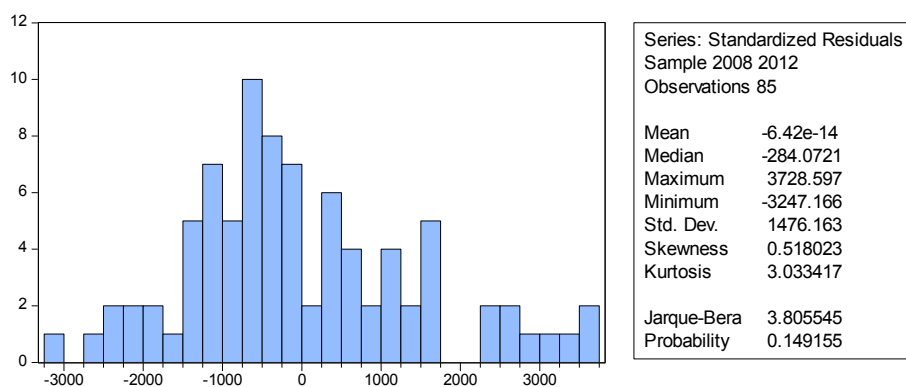
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11543.76	1932.883	5.972301	0.0000
NPL?	-325.1461	123.5663	-2.631350	0.0102
LDR?	-12.49505	13.78852	-0.906192	0.3676
ROA?	-5.804869	247.2677	-0.023476	0.9813
NIM?	37.75147	107.1979	0.352166	0.7257
BOPO?	-77.59032	17.08945	-4.540247	0.0000
CAR?	-113.4297	36.53106	-3.105021	0.0027

Persamaan 3.3
Persamaan Regresi tanpa Variabel ROE

$$\text{HARGASAHAM} = C(1) + C(2)*\text{NPL} + C(3)*\text{LDR} + C(4)*\text{ROA} + C(5)*\text{NIM} + C(6)*\text{BOPO} + C(7)*\text{CAR} + [\text{CX}=\text{R}]$$

$$\text{HARGASAHAM} = 11543.76 - 325.1461*\text{NPL} - 12.49505*\text{LDR} - 5.804869*\text{ROA} + 37.75147*\text{NIM} - 77.59032*\text{BOPO} - 113.4297*\text{CAR} + [\text{CX}=\text{R}]$$

Gambar 4.4
Uji Normalitas tanpa Variabel ROE



Tetapi kemudian timbul permasalahan sebelumnya yaitu tidak terpenuhinya uji prasyarat normalitas. Hal ini ditunjukkan oleh nilai Jarque-Bera yang lebih besar dari 2, meskipun probabilitasnya sudah lebih besar dari 5%. Dengan demikian, diperlukan pengkajian ulang agar model dapat

menghasilkan estimator yang berkarakteristik BLUE.

Pertama, ditinjau kembali statistik deskriptif dengan 17 bank sebagai sampel yang telah tidak mengikutsertakan variabel ROE sebagai variabel independen

Tabel 3.8
Statistik Deskriptif tanpa Variabel ROE

	HARGASA HAM	NPL	LDR	ROA
Mean	2246.149	2.518824	77.73212	2.399294
Median	1360.000	2.510000	79.93000	2.100000
Maximum	9200.000	8.200000	120.6500	6.100000
Minimum	51.00000	0.350000	43.60000	0.090000
Std. Dev.	2176.475	1.461099	14.94292	1.097955
Skewness	1.330700	1.006368	-0.191061	0.782982
Kurtosis	3.868672	5.098181	2.858111	3.519660
Jarque-Bera	27.75830	29.93938	0.588448	9.641445
Probability	0.000001	0.000000	0.745109	0.008061
Sum	190922.7	214.1000	6607.230	203.9400
Sum Sq. Dev.	3.98E+08	179.3241	18756.44	101.2624
Observations	85	85	85	85

	NIM	BOPO	CAR
Mean	6.706941	74.69824	17.19800
Median	5.700000	80.03000	15.70000
Maximum	14.00000	101.2500	33.27000
Minimum	3.700000	41.60000	10.80000
Std. Dev.	2.578403	15.50672	4.672944
Skewness	1.299147	-0.889555	1.282733
Kurtosis	3.471849	2.662234	4.727386
Jarque-Bera	24.69876	11.61426	33.87773
Probability	0.000004	0.003006	0.000000
Sum	570.0900	6349.350	1461.830
Sum Sq. Dev.	558.4458	20198.50	1834.258
Observations	85	85	85

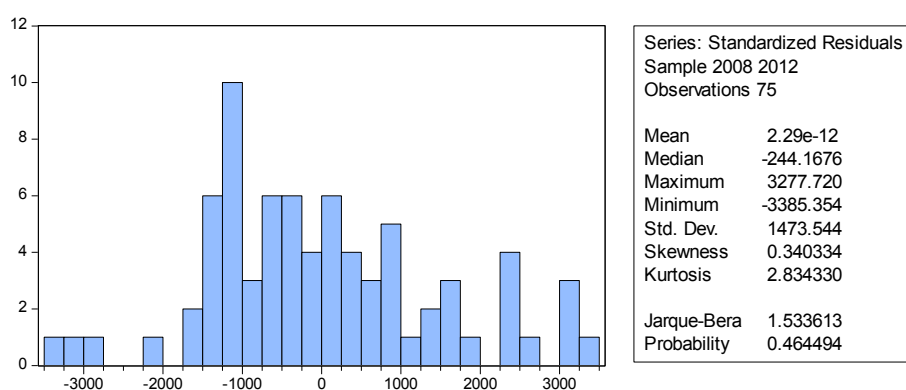
Dengan teknik yang sama pada Uji Normalitas sebelumnya, didapatkan bahwa sampel BSWD dan SDRA harus dieliminasi, sehingga tersisa 15 bank (75 Observasi). Estimasi regresinya menjadi :

Tabel 3.9
Estimasi Regresi 75 Observasi tanpa Variabel ROE

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11035.12	2171.519	5.081754	0.0000
NPL?	-351.5618	134.5809	-2.612271	0.0111
LDR?	-11.25525	15.38846	-0.731408	0.4670
ROA?	22.12703	274.3922	0.080640	0.9360
NIM?	127.4035	125.5188	1.015016	0.3137
BOPO?	-71.72056	18.38105	-3.901876	0.0002
CAR?	-141.5921	47.16032	-3.002356	0.0037

Kemudian dilakukan kembali pengujian normalitas. Hasilnya adalah sebagai berikut:

Gambar 3.5
Uji Normalitas 75 Observasi tanpa Variabel ROE



Dapat dilihat bahwa model yang baru dengan menggunakan 15 bank sebagai sampel (75 observasi) telah memenuhi Uji Normalitas.

Sedangkan Uji Multikolinieritas dapat dilihat kembali melalui tabel koefisien korelasi berikut :

Tabel 3.10
Koefisien Korelasi 75 Observasi

	NPL	LDR	ROA	NIM	BOPO	CAR
NPL	1.000000	0.006646	-0.319602	-0.177213	0.164451	-0.175323
LDR	0.006646	1.000000	-0.080804	0.383960	0.233537	0.233633
ROA	-0.319602	-0.080804	1.000000	0.618015	-0.598646	0.109378

NIM	-0.177213	0.383960	0.618015	1.000000	-0.341486	0.287218
BOPO	0.164451	0.233537	-0.598646	-0.341486	1.000000	-0.084564
CAR	-0.175323	0.233633	0.109378	0.287218	-0.084564	1.000000

Karena sudah tidak terdapat lagi hubungan linier yang kuat antar variabel independen, maka multikolinieritas juga sudah tidak ada pada model regresi linier ini. :
Kesimpulannya, hingga pada tahap evaluasi

ini, estimasi regresi linier yang paling baik adalah seperti pada Tabel 3.9, dimana persamaan regresinya adalah sebagai berikut

Persamaan 3.5 Persamaan Regresi

$$\text{HARGASAHAM} = C(1) + C(2)*\text{NPL} + C(3)*\text{LDR} + C(4)*\text{ROA} + C(5)*\text{NIM} + C(6)*\text{BOPO} + C(7)*\text{CAR} + [\text{CX}=\text{R}]$$

$$\text{HARGASAHAM} = 11035.12 - 351.5618*\text{NPL} - 11.25525*\text{LDR} + 22.12703*\text{ROA} + 127.4035*\text{NIM} - 71.72056*\text{BOPO} - 141.5921*\text{CAR} + [\text{CX}=\text{R}]$$

3. Uji Autokorelasi

Ada berbagai macam cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi. Salah satu yang paling sering digunakan adalah dengan melihat nilai statistik Durbin-Watson. Pada Persamaan 3.5 nilai statistik-d Durbin-

Watson adalah 0,882498. Sedangkan syarat tidak adanya autokorelasi adalah nilai statistik-d Durbin Watson harus berada diantara dU dengan (4-dU).

Tabel 3.11
Nilai-nilai Statistik Tertimbang Persamaan 4.5

Weighted Statistics			
R-squared	0.385354	Mean dependent var	1215.533
Adjusted R-squared	0.331120	S.D. dependent var	1467.491
S.E. of regression	1200.188	Sum squared resid	97950672
F-statistic	7.105464	Durbin-Watson stat	0.882498
Prob(F-statistic)	0.000007		

Jumlah observasi n adalah 75, dan jumlah variabel independen k adalah 6. Sehingga nilai batas bawah (dL) tabel adalah 1,458 dan nilai batas atas (dU) tabel adalah 1,801. Sedangkan syarat untuk menghilangkan

autokorelasi adalah nilai statistik-d harus berada diantara (dU=1,801) dengan (4-dU=2,199). Karena nilai statistik-d Durbin-Watson adalah $< dL$, maka dapat disimpulkan terjadi autokorelasi positif.

Diduga, autokorelasi disebabkan karena adanya mekanisme *cobwebb (lagged response)*. Dampak variabel lag tidak hanya yang bersifat *successive*, satu periode langsung dibelakangnya ($t-1$), namun bisa terjadi pada beberapa periode ($t-2$), ($t-3$), dan

seterusnya. Maka prosedur koreksi pertama yang dapat dilakukan adalah dengan menambahkan term lag satu periode variabel terikat (Y_{t-1}) sebagai variabel bebas pada model regresi awal. Sehingga estimasi regresinya menjadi :

Tabel 3.12
Estimasi Regresi dengan 1 Term Lag

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4200.734	1084.968	3.871760	0.0003
NPL	129.2113	72.58749	1.780076	0.0809
LDR	-24.24880	7.856170	-3.086594	0.0032
ROA	36.23794	131.5816	0.275403	0.7841
NIM	161.8323	51.64348	3.133644	0.0028
BOPO	-28.88406	9.164344	-3.151787	0.0027
CAR	-43.34458	25.05712	-1.729831	0.0896
HARGASAHAM(-1)	0.809139	0.071714	11.28291	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			139.1641	0.0488
Idiosyncratic random			614.1726	0.9512
Weighted Statistics				
R-squared	0.917110	Mean dependent var	2525.336	
Adjusted R-squared	0.905952	S.D. dependent var	2152.491	
S.E. of regression	660.1113	Sum squared resid	22658843	
F-statistic	82.19087	Durbin-Watson stat	2.468275	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Nilai statistik-d Durbin-Watson meningkat menjadi 2,468275 yang berarti $> d_U$, artinya masih terjadi autokorelasi negatif. Untuk itu akan dicoba untuk menambahkan kembali

lag variabel terikat 2 periode sebelumnya (Y_{t-2}) sebagai variabel independen. Estimasi regresinya menjadi :

Tabel 3.13
Estimasi Regresi dengan 2 Term Lag

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4997.435	1687.938	2.960674	0.0054
NPL	173.6699	99.28111	1.749274	0.0888
LDR	-32.96263	12.37600	-2.663431	0.0115
ROA	135.7669	158.8686	0.854586	0.3984

NIM	188.5532	67.24172	2.804110	0.0081
BOPO	-30.78037	12.25057	-2.512566	0.0166
CAR	-64.24545	34.32916	-1.871454	0.0694
HARGASAHAM(-1)	0.657221	0.180180	3.647577	0.0008
HARGASAHAM(-2)	0.106871	0.160080	0.667609	0.5086
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			624.2681	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.921652	Mean dependent var	3039.526	
Adjusted R-squared	0.904242	S.D. dependent var	2468.453	
S.E. of regression	763.8588	Sum squared resid	21005289	
F-statistic	52.93627	Durbin-Watson stat	2.382095	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Nilai statistik-d menurun dan semakin mendekati syarat tidak terjadinya autokorelasi yaitu antara dU dengan (4-dU). Namun demikian, nilai statistik-d 2,382095 masih > dU yaitu sebesar 2,199 yang artinya masih terjadi autokorelasi negatif.

Metode lain adalah dengan mentransformasi variabel dalam bentuk logaritma natural. Estimasi regresi 3.13 jika ditransformasikan dalam bentuk logaritma natural menjadi :

Tabel 3.14
Estimasi Regresi dengan Transformasi Log

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.58416	2.644966	4.757777	0.0000
LOG(NPL)	0.086786	0.077828	1.115098	0.2722
LOG(LDR)	-1.320733	0.378285	-3.491373	0.0013
LOG(ROA)	0.006840	0.092082	0.074282	0.9412
LOG(NIM)	1.003542	0.209998	4.778818	0.0000
LOG(BOPO)	-0.968818	0.305846	-3.167670	0.0031
LOG(CAR)	-0.121587	0.236621	-0.513848	0.6105
LOG(HARGASAHAM(-1))	0.386820	0.155705	2.484314	0.0178
LOG(HARGASAHAM(-2))	0.066719	0.105706	0.631173	0.5319
Effects Specification				

		S.D.	Rho
Cross-section random		0.083262	0.0881
Idiosyncratic random		0.267956	0.9119
Weighted Statistics			
R-squared	0.842660	Mean dependent var	6.751294
Adjusted R-squared	0.807695	S.D. dependent var	0.784727
S.E. of regression	0.344123	Sum squared resid	4.263144
F-statistic	24.10043	Durbin-Watson stat	2.078015
Prob(F-statistic)	0.000000		

Nilai statistik-d Durbin Watson sudah berada pada *range* tidak terjadi autokorelasi yaitu sebesar 2,078015. Sehingga persamaan regresinya hingga tahap evaluasi ini menjadi:

Persamaan 3.6 Persamaan Regresi

$$\begin{aligned} \text{LOG(HARGASAHAM)} = & C(1) + C(2)*\text{LOG(NPL)} + C(3)*\text{LOG(LDR)} + \\ & C(4)*\text{LOG(ROA)} + C(5)*\text{LOG(NIM)} + C(6)*\text{LOG(BOPO)} \\ + & \\ & C(7)*\text{LOG(CAR)} + C(8)*\text{LOG(HARGASAHAM(-1))} + \\ & C(9)*\text{LOG(HARGASAHAM(-2))} + [CX=R] \end{aligned}$$

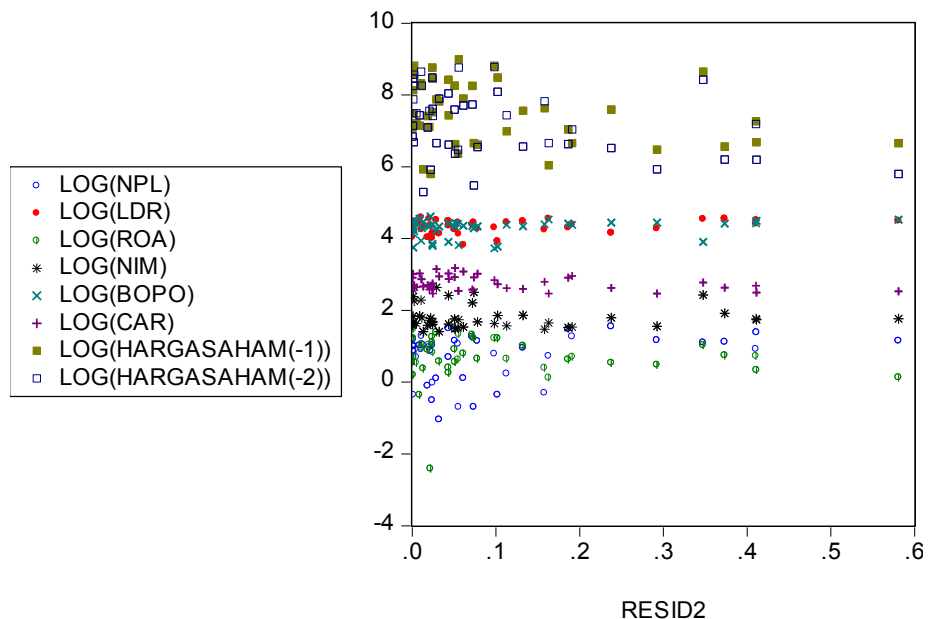
$$\begin{aligned} \text{LOG(HARGASAHAM)} = & 12.58416 + 0.086786*\text{LOG(NPL)} - \\ & 1.320733*\text{LOG(LDR)} + \\ & 0.006840*\text{LOG(ROA)} + 1.003542*\text{LOG(NIM)} - \\ & 0.968818*\text{LOG(BOPO)} - 0.121587*\text{LOG(CAR)} + \\ & 0.386820*\text{LOG(HARGASAHAM(-1))} + \\ & 0.066719*\text{LOG(HARGASAHAM(-2))} + [CX=R] \end{aligned}$$

4. Uji Heteroskedastisitas

Deteksi awal masalah heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik sebar (scatter plot) dari variabel residual kuadrat dan variabel independen. Residual kuadrat dinotasikan dengan (resid2). Grafik sebenarnya dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 4.6

Grafik Sebar Identifikasi Heteroskedastisitas



Grafik di atas menunjukkan bahwa data masing-masing variabel independen tidak tersebar secara acak dan membentuk pola tertentu, sehingga dapat diduga tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Namun untuk memastikannya kembali, akan digunakan Uji Park.

Uji Park dilakukan dengan cara membuat estimasi regresi, tetapi variabel terikatnya diganti dengan logaritma residual kuadrat. Residual kuadrat dinotasikan dengan (resid2). Hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.15
Uji Park Identifikasi Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	17.09811	16.39458	1.042913	0.3039
LOG(NPL)	0.111437	0.504119	0.221053	0.8263
LOG(LDR)	1.756438	2.293142	0.765953	0.4487
LOG(ROA)	0.236728	0.561689	0.421457	0.6759
LOG(NIM)	-0.885524	1.345089	-0.658338	0.5145
LOG(BOPO)	-2.648294	2.084888	-1.270233	0.2122
LOG(CAR)	-2.844362	1.518649	-1.872955	0.0692
LOG(HARGASAHAM(-1))	0.033871	0.898150	0.037712	0.9701
LOG(HARGASAHAM(-2))	-1.070974	0.609480	-1.757191	0.0874

Dari hasil tersebut diketahui bahwa probabilitas untuk masing-masing variabel tidak ada yang bersifat signifikan pada tingkat signifikansi 5%, sehingga dapat disimpulkan tidak ada masalah

heteroskedastisitas. Dengan demikian, Persamaan 3.6 merupakan model estimasi regresi yang akan diinterpretasikan untuk menguji hipotesis.

C. Uji Hipotesis

Setelah melalui tahapan pengestimasi model dan evaluasi, maka model yang paling tepat dalam spesifikasi empiris atau memenuhi karakteristik BLUE adalah Persamaan 3.6.

1. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji ini digunakan untuk menguji hipotesis pertama yang menyatakan bahwa **“Rasio-rasio NPL, LDR, ROA, ROE, NIM, BOPO, dan CAR secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan”**. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah sebesar 5% ($\alpha = 0,05$), $df_1 = 8$, dan $df_2 = 36$. Diketahui nilai F Tabel adalah sebesar 2,208518. Nilai statistik F dapat dilihat pada nilai-nilai statistik tertimbang pada estimasi regresi Tabel 3.14 yaitu sebesar 24,10043. Karena nilai statistik $F >$ nilai kritis pada tabel, maka hipotesis yang menyatakan bahwa variabel-variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat diterima.

2. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Uji ini digunakan untuk menguji hipotesis kedua hingga hipotesis kesembilan. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Maka, jika suatu variabel bebas memiliki p -value statistik t yang lebih kecil dari 0,05, maka variabel tersebut secara signifikan mempengaruhi variabel terikat. Sebaliknya, jika p -value statistik t lebih besar dari 0,05, maka variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Hipotesis kedua, menyatakan bahwa **“Rasio Non-Performing Loan (NPL) berpengaruh negatif terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan”**. Dari Tabel 3.14 memperlihatkan bahwa nilai probabilitas statistik t lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,2722. Artinya, Log(NPL) tidak berpengaruh signifikan terhadap

Log(hargasaham) . Dengan demikian, hipotesis kedua ditolak.

Hipotesis ketiga, menyatakan bahwa **“Rasio Loan to Deposit Ratio (LDR) berpengaruh positif terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan”**. Dari Tabel 3.14 memperlihatkan bahwa Nilai probabilitas statistik t lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,0013. Ini berarti variabel Log(LDR) berpengaruh signifikan terhadap Log(hargasaham) . Tetapi, koefisien variabel Log(LDR) memiliki nilai negatif 1,320733, yang artinya variabel Log(LDR) berpengaruh negatif terhadap Log(hargasaham) . Jika Log(LDR) naik sebesar 1%, maka Log(hargasaham) akan turun sebesar Rp 1,320733. Dengan demikian, hipotesis ketiga ditolak.

Hipotesis keempat, menyatakan bahwa **“Rasio Return On Assets (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan”**. Dari Tabel 3.14 memperlihatkan bahwa nilai probabilitas statistik t lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,9412. Artinya, variabel Log(ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Log(hargasaham) . Walaupun koefisien variabel Log(ROA) bernilai positif 0,006840, namun tidak dapat dinyatakan bahwa Log(ROA) berpengaruh positif terhadap Log(hargasaham) . Dengan demikian, hipotesis keempat ditolak.

Hipotesis kelima, menyatakan bahwa **“Rasio Return On Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan”**. Hipotesis kelima tidak dapat disimpulkan, karena variabel ROE mempunyai hubungan linier positif yang sangat kuat dengan variabel ROA sehingga terjadi multikolinieritas yang menyebabkan variabel ROE dihilangkan dalam model regresi.

Hipotesis keenam, menyatakan bahwa **“Rasio Net Interest Margin (NIM) berpengaruh positif terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan”**. Dari

Tabel 3.14 memperlihatkan bahwa nilai probabilitas statistik t lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,0000. Ini berarti variabel Log(NIM) berpengaruh signifikan terhadap Log(hargasaham). Koefisien variabel Log(NIM) bernilai positif 1,003542, yang artinya variabel Log(NIM) berpengaruh positif terhadap Log(hargasaham). Jika Log(NIM) naik sebesar 1%, maka Log(hargasaham) akan naik sebesar Rp 1,003542. Dengan demikian, hipotesis keenam diterima.

Hipotesis ketujuh, menyatakan bahwa **“Rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) berpengaruh negatif terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan”**. Dari Tabel 3.14 memperlihatkan bahwa nilai probabilitas statistik t lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,0031. Ini berarti variabel Log(BOPO) berpengaruh signifikan terhadap Log(hargasaham). Koefisien variabel Log(BOPO) bernilai negatif 0,968818, yang artinya variabel Log(BOPO) berpengaruh negatif terhadap Log(hargasaham). Jika Log(BOPO) naik sebesar 1%, maka Log(hargasaham) akan turun sebesar Rp 0,968818. Dengan demikian, hipotesis ketujuh diterima.

Hipotesis kedelapan, menyatakan bahwa **“Rasio Capital Adequacy Ratio (CAR) berpengaruh positif terhadap harga saham pada Sub Sektor Perbankan”**. Dari Tabel 3.14 memperlihatkan bahwa nilai probabilitas statistik t lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,6105 yang menunjukkan bahwa variabel Log(CAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Log(hargasaham). Koefisien variabel Log(CAR) bernilai negatif 0,121587, namun tidak dapat disimpulkan bahwa Log(CAR) berpengaruh negatif terhadap Log(hargasaham). Dengan demikian, hipotesis kedelapan ditolak.

Hipotesis kesembilan, menyatakan bahwa **“Variabel yang mempunyai pengaruh dominan terhadap harga saham pada Sub**

Sektor Perbankan adalah rasio Return On Assets (ROA). Untuk melihat variabel independen yang berpengaruh paling dominan terhadap variabel dependen adalah dengan melihat nilai statistik t variabel independen. Nilai terbesar, menunjukkan pengaruh yang paling dominan. Dari Tabel 3.14 memperlihatkan bahwa nilai statistik t terbesar adalah variabel Log(NIM) yaitu sebesar 4,778818. Dengan demikian, variabel Log(NIM) merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap Log(hargasaham). Maka, hipotesis kesembilan ditolak. Cukup jelas mengapa NIM adalah variabel yang paling berpengaruh secara signifikan karena selain NIM merupakan salah satu variabel pendapatan, pengaruh operasional perbankan dalam hal efisiensi juga semakin baik sehingga NIM terus bergerak naik dengan nilai yang tidak terlalu besar namun cukup konsisten. Sementara itu variabel ROA dari tahun ke tahun cenderung tetap.

Selain variabel Log(NPL), Log(LDR), Log(ROA), Log(NIM), Log(BOPO), dan Log(CAR), terdapat variabel lain yang turut membentuk Log(hargasaham), yaitu Log(hargasaham) satu periode sebelumnya ($t-1$), dan Log(hargasaham) dua periode sebelumnya ($t-2$).

Variabel Log(hargasaham _{$t-1$}) memiliki koefisien positif sebesar 0,386820, yang berarti Log(hargasaham _{$t-1$}) berpengaruh positif terhadap Log(hargasaham _{t}). Jika Log(hargasaham _{$t-1$}) naik sebesar Rp 1, maka Log(hargasaham _{t}) akan naik sebesar Rp 0,386820. Nilai probabilitas statistik t lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,0178. Ini berarti variabel Log(hargasaham _{$t-1$}) berpengaruh signifikan terhadap Log(hargasaham _{t}).

Variabel Log(hargasaham _{$t-2$}) memiliki koefisien positif sebesar 0,066719, tetapi nilai probabilitas statistik t lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,5319. Ini berarti variabel Log(hargasaham _{$t-2$}) tidak berpengaruh signifikan terhadap Log(hargasaham _{t}).

3. Uji Kelaikan Suai (*Goodness of Fit*)

Goodness of Fit suatu model dapat dilihat dari koefisien determinasi (R^2) atau Adjusted R^2 . Nilai-nilai tersebut menerangkan tingkat hubungan antar variabel-variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Pada Tabel 3.14 dapat dilihat nilai R^2 sebesar 0,842660 dan nilai Adjusted R^2 sebesar 0,807695. Jika digunakan nilai Adjusted R^2 sebagai interpretasi, berarti variasi pada variabel-variabel independen mampu menjelaskan 80,77% variasi pada variabel dependen. Artinya, secara umum dapat dikatakan bahwa persamaan 3.6 memiliki nilai akurasi mencapai 80,77% dapat menjelaskan kondisi sebenarnya.

IV. KESIMPULAN

1. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel NPL, LDR, ROA, NIM, BOPO, CAR, Harga Saham_(t-1), dan Harga Saham_(t-2) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham_t bank umum.
2. Secara parsial, pengaruh variabel NPL, LDR, ROA, NIM, BOPO, CAR, Harga Saham_(t-1) dan Harga Saham_(t-2) terhadap Harga Saham_t adalah :
 - a) NPL tidak berpengaruh signifikan. Artinya, tidak dapat digeneralisasikan bahwa NPL berpengaruh terhadap harga saham bank-bank umum pada kurun waktu 2008 – 2012. Peraturan Bank Indonesia No. 15/2/2013 menetapkan bahwa suatu bank dinyatakan dalam pengawasan intensif jika NPL neto lebih besar dari 5%. Dengan kata lain, bank-bank yang memiliki rasio NPL neto diatas 5% dapat dikatakan berisiko dari sudut pandang investor di bursa saham. Pada penelitian ini, rasio NPL yang digunakan adalah rasio NPL bruto yang nilainya tentu lebih besar dari rasio NPL neto seperti yang sudah dijelaskan pada Tinjauan Teori, dimana rata-rata besarnya adalah dibawah 5%. Dari kacamata investor, hal ini adalah indikasi baik dari sisi penilaian risiko, yaitu selama *range* pergerakannya tidak melebihi

angka 5%, maka investor menilai bank dalam kondisi baik atau normal. Inilah alasannya mengapa pada periode 2008 – 2012, fluktuasi NPL tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham.

LDR berpengaruh negatif dan signifikan. Artinya, dapat digeneralisasikan bahwa LDR berpengaruh negatif terhadap harga saham bank-bank umum pada kurun waktu 2008 – 2012. Semakin tinggi LDR, maka harga saham akan menurun. Secara teoritis, naiknya LDR tentu akan memperbesar peluang bank dalam memperoleh kenaikan pendapatan. Namun pasca krisis 2008, dan seiring dengan arahan dari Bank Indonesia mengenai aturan pengetatan NPL dengan tujuan menekan jumlah kredit bermasalah, bank-bank umum menjadi lebih selektif dalam mencairkan kredit kepada pihak ketiga. Inilah yang menyebabkan secara umum nilai LDR menurun walaupun tidak terlalu signifikan, sementara harga-harga sahamnya terus naik seiring meningkatnya kepercayaan investor bahwa perekonomian akan terus membaik pasca krisis.

ROA tidak berpengaruh signifikan. Artinya, tidak dapat digeneralisasikan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham bank-bank umum pada kurun waktu 2008 – 2012. Hal ini dikarenakan oleh pesatnya pertumbuhan pendapatan bank-bank umum juga diikuti oleh kenaikan nilai asetnya yang kurang lebih seimbang. Akibatnya, nilai ROA cenderung stabil atau tidak terlalu fluktuatif, sementara harga-harga sahamnya terus merangkak naik.

NIM berpengaruh positif dan signifikan. Artinya, dapat digeneralisasikan bahwa NIM berpengaruh positif terhadap harga saham bank-bank umum pada kurun waktu 2008 – 2012. Semakin tinggi NIM, maka harga saham juga akan meningkat. NIM merupakan sumber utama pendapatan bank seperti yang telah dijelaskan pada Tinjauan Teori, sehingga sangat rasional jika NIM mempengaruhi laba bank yang kemudian berpengaruh terhadap harga sahamnya.

- e) BOPO berpengaruh negatif dan signifikan. Artinya, dapat digeneralisasikan bahwa BOPO berpengaruh negatif terhadap harga saham bank-bank umum pada kurun waktu 2008 – 2012. Semakin tinggi BOPO, maka harga saham akan menurun. BOPO merupakan salah satu indikator tingkat efisiensi, dimana semakin besar BOPO, berarti beban operasional semakin besar. Begitupun sebaliknya, semakin kecil persentase BOPO menunjukkan semakin efisien bank dalam menjalankan operasionalnya, dengan asumsi bahwa pendapatan bernilai tetap. Oleh karena itu besar kecilnya persentase BOPO berpengaruh langsung terhadap laba bank umum yang kemudian turut mempengaruhi harga sahamnya.
- f) CAR tidak berpengaruh signifikan. Artinya, tidak dapat digeneralisasikan bahwa CAR berpengaruh terhadap harga saham bank-bank umum pada kurun waktu 2008 – 2012. Menurut Surat Edaran Bank Indonesia No. 15/11/DPNP/2013 menetapkan bahwa CAR minimum bank umum agar mendapatkan Fasilitas Pendanaan Jangka Pendek (FPJP) adalah sebesar 8%, setelah sebelumnya pada tahun 2008 ditetapkan sebesar 5%. Pada penelitian ini rata-rata CAR bank umum melampaui batas minimum yang ditetapkan oleh BI sehingga sama halnya dengan NPL, hal ini merupakan sinyal yang baik bagi investor, selama angkanya tidak kurang dari yang ditetapkan oleh BI. Optimisme investor terus menguat seiring membaiknya kondisi perekonomian dan juga perbankan, sehingga peningkatan harga-harga saham bank umum melebihi fluktuasi CAR setiap tahunnya. Inilah yang menyebabkan CAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham bank umum dalam kurun waktu 2008 – 2012.
- g) Terdapat variabel lain yang turut mempengaruhi Harga Saham_(t), yaitu Harga Saham pada satu periode sebelumnya (t-1). Harga Saham_(t-1) berpengaruh positif dan signifikan. Bagi para investor, informasi fundamental dalam memprediksi harga saham bank umum di masa yang akan datang

memang merupakan sumber informasi yang utama, tetapi bukan satu-satunya. Diharapkan juga untuk memperhatikan informasi teknikal yang terbukti dalam penelitian ini bahwa harga saham satu periode (t-1) turut mempengaruhi harga saham.

Terdapat variabel bebas yang lain yaitu Harga Saham pada dua periode sebelumnya (t-2), tetapi tidak berpengaruh signifikan.

Net Interest Margin (NIM) adalah variabel yang berpengaruh paling dominan terhadap Harga Saham bank umum.

Berdasarkan penelitian ini dan penelitian-penelitian sebelumnya, variabel-variabel prediktor yang relatif konsisten berpengaruh signifikan terhadap harga saham bank umum diantaranya adalah ROA, NIM, dan BOPO. Sehingga para investor diharapkan untuk lebih memperhatikan variabel-variabel tersebut dalam analisis harga saham bank umum.

V. REFERENSI

1. Anisma, Yuneita. 2012. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan, Tahun II No.5, Fakultas Ekonomi Universitas Riau, Pekanbaru.
2. Ariefianto, M.D. 2012. *Ekonometrika : Esensi dan Aplikasi dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta : Erlangga.
3. Dianasari, Novita. 2012. *Pengaruh CAR, ROE, LDR dan NPL Terhadap Return Saham Serta Pengaruh Saat Sebelum dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Pada Bank Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma, Bekasi.
4. Fakhruddin, M., dan Hadiano, M.S. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di*

- Pasar Modal*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
5. Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta : BPFE.
 6. Hermuningsih, Sri. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Edisi Pertama. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
 7. Husnan, Suad. 2009. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
 8. Istanti, R.D. 2012. *Pengaruh CAR, LDR, NPL, dan ROA terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi, Jurusan Ilmu Akuntansi Universitas STIKUBANK, Semarang.
 9. Jatmiko, Bambang. 2007. *Modul Metodologi Penelitian*. Unpublished Modul. Buku 1. UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta.
 10. Jatmiko, Candra. 2009. *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang, Malang.
 11. Kuncoro, Mudrajad. 2011. *Metode Kuantitatif*. Edisi Keempat. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
 12. Kurniadi, Rintistya. 2012. *Pengaruh CAR, NIM, LDR terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan Indonesia*. Jurnal Akuntansi, Vol.1 No.1, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang, Semarang.
 13. Kuspita, Maya. 2011. *Pengaruh CAR, LDR, NPL, BOPO, ROA dan DPS terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran", Yogyakarta.
 14. Matondang, M.O. 2009. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara, Medan.
 15. Nugroho, I.A., 2009. *Analisis Pengaruh Informasi Fundamental Terhadap Return Saham : Studi Komparatif pada Sub Sektor Industri Otomotif Terhadap Sub Sektor Industri Textil Sepanjang Periode Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2007 di Bursa Efek Indonesia*. Thesis Magister Manajemen, Universitas Diponegoro, Semarang.
 16. Peraturan Bank Indonesia Nomor 12/19/PBI/2010 tentang Giro Wajib Minimum Bank Umum pada Bank Indonesia. Dipublikasikan melalui www.bi.go.id
 17. Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI/2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum. Dipublikasikan melalui www.bi.go.id
 18. Peraturan Bank Indonesia Nomor 14/18/PBI/2012 tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum. Dipublikasikan melalui www.bi.go.id
 19. Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Buku 1, Edisi Keempat. Diterjemahkan oleh : Kwan Men Yon. Jakarta : Salemba Empat.
 20. Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Buku 2, Edisi Keempat. Diterjemahkan oleh : Kwan Men Yon. Jakarta : Salemba Empat.
 21. Setyawan, A.W.D., 2012. *Pengaruh Komponen Risk Based Bank Rating terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2011*. Skripsi, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang.

22. Soemarsono, S.R. 2004. *Akuntansi: Suatu Pengantar*. Buku 1, Edisi Kelima. Jakarta : Salemba Empat.
23. Sugiri, Slamet. 2011. Seminar *Exploring the Prospect of Investment in Indonesia's Financial Market* di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.
24. Sumodiningrat, Gunawan. 2012. *Ekonometrika Pengantar*. Edisi Kedua. Yogyakarta : BPFE.
25. Tambunan, A.P. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*. Jakarta : PT Elex Media Computindo.
26. Tandelilin, Eduardus. 2009. *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius.
27. Van Horne, and Wachowicz.1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jakarta : Salemba Empat.
28. Vidyatama, F., dan Mardhono. 2012. *Pengaruh CAR, ROA, dan LDR terhadap Harga Saham Bank Pemerintah di Indonesia Periode 2004 – 2011*. Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan, Vol.4 No.2, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang, Malang.
29. Wijayanti. 2010. *Analisis Kinerja Keuangan dan Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Journal of Indonesian Applied Economics Vol.4 No.1 h.71-80, Universitas Brawijaya, Malang.
30. Winarno, W.W. 2011. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
31. Wiyono, Gendro. 2012. *Modul Metodologi Penelitian*. Unpublished Modul. Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Yogyakarta.
32. Wulandari, E.R. 2011. Seminar *Exploring the Prospect of Investment in Indonesia's Financial Market* di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.
33. Yamin, S., Rachmach L.A., dan Kurniawan, H. 2011. *Regresi dan Korelasi dalam Genggaman Anda : Aplikasi dengan Software SPSS, Eviews, MINITAB, dan STATGRAPHICS*. Jakarta : Salemba Empat.
34. Zaqi, Mochamad. 2006. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa-peristiwa Ekonomi dan Peristiwa-peristiwa Sosial-Politik Dalam Negeri : Studi pada Saham LQ45 di BEJ Periode 1999 – 2003*. Thesis Magister Manajemen,, Universitas Diponegoro, Semarang.
35. Direktori Bursa Efek Indonesia. 2013. www.idx.co.id
36. Direktori Finansial Yahoo!. 2013. www.finance.yahoo.com
37. Direktori Bank Indonesia. 2013. www.bi.go.id