

Pengaruh Variabel Fundamental pada Harga Saham Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan pada Masa Krisis Ekonomi Global

Ernawati

Fakultas Ekonomi Universitas Achmad Yani Banjarmasin

Fifi Swandari

Fakultas Ekonomi Universitas Lambung Mangkurat

Abstract : *The aims of this research are to analyze the impact of fundamental variables on bank stock price in two different period. We analyze two years before and one year during global economic crisis in Indonesian Stock Market. The samples consist of 24 banks listed at Indonesia Stock Market. Linier regression is used to analyzed the impact of independent variables on dependent variable. We use Capital Adequate Ratio (CAR), Non Performing Loan (NPL), Return on Asset (ROA), ratio Operating Cost to Operating Revenue (BOPO), Loan to Deposit Ratio (LDR) and deposit rate as independent variables. Dependent variable is banks stock price. We find all fundamental variables and deposit rate have impact on banks stock price simultaneously before crisis period. Different result showed in another period, none of the variables have impact on banks stock price. We find ROA and LDR have impact on bank stock price partially before crisis. CAR, NPL, BOPO and deposit rate have no impact on banks stock price. This result shows that fundamental variables have different impact in two different period. The potential explanation is investors become irrational in the period of crisis so none of fundamentals variables have no impact on banks stock price.*

Keywords: *fundamentals variables, bank stock price, global economic crisis period.*

Secara umum krisis ekonomi global di Amerika mem-bangkrutkan bank-bank investasi maupun lembaga pembiayaan perumahan. Tercatat *Lehman Brothers, Merrill Lynch, Goldman Sachs, Northern Rock, UBS dan Mitsubishi UFJ, Bear Sterns, Fannie Mae, American Insurance Group (AIG)* dan *Washington Mutual (WaMu)* bangkrut.

Krisis *subprime mortgage* terbukti mampu membuat bank-bank di AS kesulitan keuangan. *Federal Deposit Insurance Corp. (FDIC)* atau lembaga penjamin simpanan AS menyatakan bahwa jumlah bank-bank bermasalah di AS telah bertambah 30% pada kuartal kedua tahun 2008. Hingga akhir Juni 2008 terdapat sekitar 117 bank AS yang bermasalah dengan total aset sekitar 78,3 miliar dollar AS. Selama

tahun 2008 sejak adanya masalah pada kredit sektor perumahan harga-harga saham di *Wall Street* selalu mengalami penurunan. Sekitar 600 miliar dollar telah ditarik investor di pasar modal AS (Kompas, 28 September 2008).

Pasar modal Indonesia sudah dapat dipastikan akan terkena dampak krisis. Harga-harga saham utama mengalami penurunan yang cukup besar sehingga terkena *auto rejection* dan ditutup/*suspend* pada tanggal 8 Oktober 2008 jam 11.05 WIB. Sebelum krisis tahun 2008 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) membukukan nilai tertinggi yaitu 2.745,83 sehingga memberikan kemakmuran pada pemegang saham sedangkan pada masa krisis IHSG turun dan ditutup sampai 1.241,54 pada tanggal 3 November 2008.

Krisis ekonomi global yang berdampak sampai ke Indonesia membawa pengaruh pada perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia termasuk pada industri perbankan. Menurut Martono (2002:63–64) bahwa penilaian pemegang saham akan lebih

Alamat Korespondensi:

Ernawati, FE Universitas Achmad Yani Banjarmasin, Jl. A. Yani km. 5,5 Banjarmasin. Fifi Swandari, FE Universitas Lambung mangkurat, Jl. Brig. H. Hasan Basri Banjarmasin.

ditekankan pada kemampuan manajemen dalam mengembangkan modalnya untuk memperoleh laba yang rasional dan kemampuan manajemen bank yang bersangkutan dalam mendukung perkembangan usahanya.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka perumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut : Pertama, apakah variabel fundamental eksternal dan internal berpengaruh pada harga saham bank di Bursa Efek Indonesia di masa sebelum krisis ekonomi global? Kedua, apakah variabel fundamental eksternal dan internal berpengaruh pada harga saham bank di Bursa Efek Indonesia pada masa krisis ekonomi global?

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh variabel fundamental eksternal dan internal pada harga saham bank di Bursa Efek Indonesia di masa sebelum krisis ekonomi global. Periode krisis adalah periode yang menarik untuk diteliti karena krisis ini berdampak luar biasa bagi dunia umumnya dan bagi Indonesia khususnya.

Nilai intrinsik suatu saham ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya. Kinerja perusahaan itu sendiri dipengaruhi oleh kondisi industri dan perekonomian secara makro (Halim, 2003:17). Analisis fundamental merupakan analisis yang berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Pada analisis fundamental diharapkan calon investor akan mengetahui bagaimana operasional dari perusahaan yang nantinya akan menjadi milik investor apakah sehat atau tidak atautkah menguntungkan atau tidak dan sebagainya (Anoraga dan Pakarti, 2003:108–109).

Selain itu menurut Husnan dan Pudjiastuti (1998: 12) analisis fundamental memiliki asumsi dasar bahwa harga saham tidaklah diukur dari standar harga di pasar, melainkan diprediksi terlebih dahulu dengan analisis perusahaan. Analisis fundamental berupaya mengidentifikasi prospek perusahaan melalui analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya untuk bisa memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang.

Jenis rasio-rasio keuangan bank untuk menilai kesehatan Bank adalah sbb:

- Aspek *Capital* (modal), menurut Martono (2000: 84,88) *Capital Adequacy Ratio* (CAR) digunakan untuk mengukur kemampuan permodalan yang ada untuk menutupi kemungkinan kerugian

di dalam kegiatan perkreditan dan perdagangan surat-surat berharga. Berdasarkan ketentuan Bank Indonesia Surat Edaran BI No.6/23/DPNP Jakarta 31 Mei 2004, bank yang sehat harus memiliki CAR minimum sebesar 8%. Laba yang tinggi berarti prospek perusahaan baik dan hal ini akan menyebabkan kenaikan pada harga saham.

- Aspek Aset (Aktiva), kualitas kredit yang ditetapkan berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia adalah: lancar (*Pass*), dalam perhatian khusus (*special mention*), kurang lancar (*sub standard*), diragukan (*doubtfull*), macet (*loss*). Aktiva produktif bermasalah/*Non Performing Loan* (NPL) merupakan aktiva produktif dengan kualitas kurang lancar, diragukan dan macet. Sesuai ketentuan Bank Indonesia besarnya NPL maksimal 8%. Apabila semakin rendah NPL maka bank tersebut akan semakin baik karena mengalami keuntungan, sebaliknya bila tingkat NPL tinggi bank tersebut akan mengalami kerugian yang diakibatkan tingkat pengembalian kredit bermasalah dan hal ini akan berpengaruh terhadap penurunan harga saham.
- Aspek *Management* (Kemampuan Manajemen), penilaian terhadap faktor manajemen antara lain dilakukan melalui penilaian kualitas manajemen umum, penerapan sistem manajemen risiko, kepatuhan bank terhadap ketentuan yang berlaku serta komitmen kepada Bank Indonesia atau pihak lainnya.
- Aspek *Earning* (Rentabilitas), pada rasio rentabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA) dan Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO). ROA digunakan untuk mengukur kemampuan bank didalam memperoleh laba dan efisiensi secara keseluruhan (Martono, 2002:84). Semakin besar ROA bank, semakin besar pula posisi bank tersebut dan semakin baik pula posisi bank tersebut dari segi penggunaan aset (Dendawijaya, 2000:120). Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia laba cukup tinggi atau ROA minimal 1,25%. Jadi semakin tinggi ROA semakin tinggi pula harga saham dan sebaliknya. Selain itu rasio BOPO digunakan untuk mengukur perbandingan biaya operasi atau biaya intermediasi terhadap

pendapatan operasi yang diperoleh bank (Martono, 2002:85). Semakin rendah rasio BOPO, maka semakin baik kondisi bank tersebut. Sesuai Surat Edaran Bank Indonesia No.6/23/DPNP tingkat efisiensi cukup baik atau rasio BOPO adalah maksimal 96%.

- Aspek *Liquidity* (Likuiditas), menurut Martono (2002:82) *Loan To Deposit Ratio* (LDR) digunakan untuk mengetahui kemampuan bank dalam membayar kembali kewajiban kepada nasabah yang telah menanamkan dananya dengan kredit-kredit yang telah diberikan para debiturnya. LDR merupakan rasio untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan (Kasmir, 2000: 272). Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia, LDR yang baik adalah maksimal 100%. Pada pasar modal LDR mempunyai hubungan negatif terhadap harga saham. Tinggi rendahnya LDR sangat mempengaruhi harga saham. Semakin tinggi LDR semakin tidak likuid sehingga risiko dalam berinvestasi menjadi tinggi karena perbankan tidak mempunyai kemampuan untuk membayar kembali kewajiban atas dana nasabah (pihak ketiga).

Selain faktor fundamental internal seperti rasio-rasio bank yang berpengaruh terhadap harga saham, faktor fundamental eksternal seperti suku bunga deposito dapat mempengaruhi harga saham. Kenaikan tingkat bunga pinjaman memiliki dampak negatif terhadap setiap emiten, karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Di sisi lain, naiknya suku bunga deposito akan mendorong investor untuk menjual saham dan kemudian menabung hasil penjualan itu dalam deposito. Penurunan bunga deposito akan mendorong investor mengalihkan investasinya dari perbankan ke pasar modal. Investor akan memborong saham sehingga harga saham terdorong naik akibat meningkatnya permintaan saham (Samsul, 2006:201). Menurut Tandelilin (2001: 48,213) perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus* artinya jika suku bunga meningkat maka harga saham akan turun *ceteris paribus*. Kondisi seperti ini bisa menarik investor yang sebelumnya

berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham ke dalam deposito. Selain itu menurut Madura (2006:128–134) harga saham perbankan juga berhubungan dengan kondisi perekonomian secara makro dimana terdapat beberapa faktor-faktor ekonomi yang penting dan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta yaitu suku bunga, tingkat inflasi relatif, tingkat pendapatan serta pengendalian pemerintah dan prediksi pasar.

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan, kajian hasil penelitian empiris dan kajian teoritis yang telah diuraikan, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H1, Variabel-variabel CAR, NPL, ROA, BOPO, LDR dan suku bunga deposito merupakan variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham bank di Bursa Efek Indonesia di masa sebelum krisis ekonomi global. H2, Variabel-variabel CAR, NPL, ROA, BOPO, LDR dan suku bunga deposito merupakan variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham bank di Bursa Efek Indonesia pada masa krisis ekonomi global.

METODE

Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah anggota industri perbankan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan yaitu pada tahun 2007 dan tahun 2008 berjumlah 27 bank. Sampel adalah perbankan yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit secara terus-menerus dari tahun 2007–2008 adalah sebanyak 24 Bank.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia, majalah-majalah keuangan dan perbankan serta internet berupa laporan keuangan, harga saham, bunga deposito industri perbankan yang telah dipublikasikan. Penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi dalam pengumpulan data dengan tipe *cross section*. Data diambil mulai periode tahun 2007 sebelum krisis ekonomi global dan periode satu tahun yaitu tahun 2008 pada masa krisis ekonomi global, dengan posisi masing-masing laporan 31 Desember 2007 dan 31 Desember 2008.

Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen (Y), yaitu harga saham penutupan yang dinyatakan dalam ukuran satuan rupiah serta variabel-variabel independen adalah : CAR (X_1), NPL (X_2), ROA (X_3), BOPO (X_4), LDR (X_5) serta Suku bunga deposito (X_6). Bunga deposito yang digunakan adalah bunga deposito berjangka satu tahun (12 bulan) untuk periode tahun 2007–2008. Variabel-variabel ini dinyatakan dalam ukuran rasio.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan 2 persamaan yaitu sebelum krisis ekonomi global tahun 2007 dan pada masa krisis ekonomi tahun 2008. Regresi linier berganda dengan rumus :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Hasil Pengujian Hipotesis

Dua persamaan ini telah diuji dengan uji asumsi klasik agar nilai koefisien yang dihasilkan baik atau tidak bias. Berdasarkan hasil analisis diperoleh bahwa hasil penelitian ini berdistribusi normal, terbebas dari multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Pada Tabel 1 yang menggambarkan analisis sebelum krisis ekonomi global tahun 2007 angka R adalah sebesar 0,848, hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel fundamental (CAR, NPL ROA,

BOPO, LDR dan suku bunga deposito) pada harga saham sangat kuat, karena berkisar antara 0,80–1,00 (Sugiyono, 2008:250), sedangkan pada tabel 2 atau pada masa krisis ekonomi global angka R turun menjadi 0,688.

Berdasarkan Tabel 1 pengaruh variabel fundamental (CAR, NPL ROA, BOPO, LDR dan suku bunga deposito) pada harga saham digunakan angka adjusted R^2 adalah sebesar 0,620, hal ini menggambarkan bahwa pengaruh variabel fundamental pada harga saham sebelum krisis ekonomi global sebesar 62% dan sisanya sebesar 38% dipengaruhi oleh variabel lain. Pada tabel 2 pengaruh variabel pengaruh variabel fundamental pada harga saham angka adjusted R^2 adalah hanya sebesar 0,288, hasil ini menggambarkan bahwa pengaruh variabel fundamental pada harga saham pada masa krisis ekonomi global hanya sebesar 28,8% dan sisanya sebesar 71,2% dipengaruhi oleh variabel lain. Rendahnya nilai koefisien determinasi dikarenakan nilai harga saham per tahun perusahaan perbankan pada tahun 2008 mengalami penurunan.

Tabel 1 diperoleh nilai $F_{hitung} = 7,253 > F_{tabel} = 2,70$ dengan tingkat signifikansi dibawah probabilitas yaitu $F < 0,05$ ($0,001 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel fundamental (CAR, NPL ROA, BOPO, LDR dan suku bunga deposito) berpengaruh signifikan pada harga saham per tahun pada saat penutupan saham perusahaan perbankan. Jadi kesimpulannya pengujian hipotesis menunjukkan bahwa sebelum krisis ekonomi global H_0 ditolak dan

Tabel 1. Hasil Estimasi Analisis Koefisien Regresi tahun 2007

Variabel	Koefisien	Nilai t	Signifikansi
Konstanta	-7,067	-0,655	0,521
CAR	-0,288	-1,964	0,066
NPL	-0,132	-0,567	0,578
ROA	0,593	2,873	0,011
BOPO	-0,017	-0,079	0,938
LDR	-0,360	-2,495	0,023
Suku bunga	0,256	1,546	0,140
R	= 0,848		
R Square	= 0,719		
Adj.R square	= 0,620		
F statistik	= 7,253		
Sign F	= 0,001		
SEE	= 0,873		

Tabel 2. Hasil Estimasi Analisis Koefisien Regresi tahun 2008

Variabel	Koefisien	Nilai t	Signifikansi
Konstanta	10,364	0,447	0,660
CAR	-0,277	-1,387	0,184
NPL	-0,213	-0,829	0,419
ROA	0,381	1,198	0,248
BOPO	-0,066	-0,169	0,868
LDR	-0,261	-1,292	0,214
Suku Bunga	0,156	0,756	0,460
R	= 0,688		
R Square	= 0,474		

H_1 diterima yang berarti apabila variabel CAR, NPL, ROA, BOPO, LDR dan suku bunga deposito secara bersama-sama berubah maka harga saham juga akan berubah.

Hasil penelitian ini mendukung studi empiris yang dilakukan oleh Akbar (2008) dan Sadikin (2006) pada kondisi yang normal menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan memiliki hubungan dan pengaruh yang searah dengan harga saham. Selain itu hasil penelitian ini memperkuat teori yang dikemukakan oleh Samsul (2006:200) dan Husnan (1998:12) yaitu bahwa faktor fundamental internal dan eksternal secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi terhadap kinerja saham.

Berbeda dengan hasil pengujian hipotesis tabel 2 yang dilakukan pada masa krisis ekonomi global memperoleh nilai $F_{hitung} = 2,550 < F_{tabel} = 2,70$ dengan tingkat signifikansi dibawah probabilitas yaitu $F > 0,05$ ($0,060 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel fundamental tidak berpengaruh signifikan pada harga saham perusahaan perbankan. Hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa pada masa krisis ekonomi global H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa apabila CAR, NPL, ROA, BOPO, LDR dan suku bunga deposito secara bersama-sama berubah maka harga saham tidak akan berubah dengan kata lain bahwa naik dan turunnya harga saham tidak dipengaruhi oleh variabel fundamental tersebut.

Menurut Samsul (2006:5) bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi investor dalam berinvestasi adalah stabilitas politik, konsistensi penegakan hukum, sistem dan prospek ekonomi dan keadilan sosial. Arifin (2002:124) juga mengatakan adanya berita dan rumor

yang berkembang di tengah masyarakat juga mempengaruhi harga saham.

PEMBAHASAN

Pengaruh CAR pada harga saham Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan pada masa krisis ekonomi global.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial nilai CAR tidak berpengaruh signifikan pada harga saham perbankan baik sebelum krisis maupun pada masa krisis ekonomi global. CAR juga mempunyai hubungan berlawanan arah dengan harga saham.

Sebelum krisis nilai t_{hitung} CAR diperoleh sebesar -1,964 dengan taraf signifikan 5% dan masa krisis diperoleh nilai sebesar -1,387 dengan taraf signifikansi 5%.

Hasil temuan ini mendukung penelitian Akbar (2008) yang menyatakan bahwa secara parsial CAR bukan variabel yang mempunyai pengaruh pada harga saham. Berbeda dengan pendapat Martono (2002: 83) bahwa CAR yang tinggi berarti bank tersebut semakin solvabel dan bank memiliki modal yang cukup untuk menjalankan usahanya dengan efisiensi yang tinggi sehingga akan meningkatkan keuntungan yang diperoleh perbankan.

Perbedaan penelitian ini dengan teori tersebut karena besarnya nilai CAR ini tidak sebanding dengan harga saham yang diperoleh masing-masing bank, seperti Bank Capital Indonesia yang memiliki nilai CAR paling tinggi pada tahun 2007 yaitu sebesar 50,37% tetapi harga sahamnya hanya Rp106,- sedangkan Bank Danamon yang memiliki nilai CAR sebesar 19,27% memiliki harga saham sebesar Rp8.000,- pada tahun tersebut.

Pengaruh CAR yang tidak searah atau berlawanan arah pada harga saham dalam penelitian ini selain disebabkan tidak sebandingnya nilai CAR yang dimiliki bank dengan harga saham. Kenaikan CAR sebagian Bank tidak diikuti oleh kenaikan saham tetapi penurunan saham seperti Bank Artha graha Internasional, Bank OCBC NISP, Bank swadesi dan Bank Victoria internasional. Bank Swadesi nilai CAR nya meningkat dari 20,66% menjadi sebesar 33,27% pada tahun 2008, tetapi naiknya nilai CAR malah diikuti penurunan harga saham dari Rp. 900 menjadi sebesar Rp600,- pada tahun 2008.

Selain itu rata-rata CAR yang dimiliki perusahaan perbankan masih pada batas aman yaitu pada tahun 2007 sebesar 19,32% dan pada tahun 2008 sebesar 17,18% yang berarti kecukupan modal perbankan baik. Kecendrungan para investor lebih tertarik melihat perolehan keuntungan atau *return* berupa *capital gain* serta rasio ROA dibandingkan melihat besarnya faktor kesempatan pendapatan yang diperoleh jika bank mampu menyalurkan modalnya untuk kegiatan pembiayaan, hal ini terbukti bahwa pada tahun 2007 ROA berpengaruh paling dominan terhadap harga saham.

Pengaruh NPL pada harga saham Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan pada masa krisis ekonomi global

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial NPL tidak berpengaruh signifikan pada harga saham perbankan baik sebelum krisis maupun pada masa krisis ekonomi global. Nilai koefisien NPL menunjukkan hubungan berlawanan dengan harga saham. Hal ini berarti semakin tinggi NPL semakin rendah harga saham dan apabila tingkat NPL terjadi penurunan maka harga saham akan mengalami kenaikan.

Sebelum krisis nilai t_{hitung} NPL diperoleh sebesar -0,567 taraf signifikansi 5%. Pada masa krisis diperoleh nilai t_{hitung} NPL sebesar -0,829 taraf signifikan 5%.

Hal ini disebabkan rata-rata NPL yang dimiliki bank pada tahun 2007 sebesar 3,90% dan menurun pada tahun 2008 sebesar 3,31% yang berarti bahwa produktif bermasalah masih batas aman, tetapi cara pandang investor dalam menilai perusahaan perbankan tidak hanya melihat pada faktor fundamental yang salah satunya NPL tetapi lebih melihat pada kondisi teknikal baik itu Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) maupun berita dan rumor (Arifin, 2006 : 124).

Pengaruh ROA pada harga saham Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan pada masa krisis ekonomi global

Penelitian ini menunjukkan bahwa sebelum krisis ROA berpengaruh signifikan pada harga saham perbankan dan mempunyai hubungan searah terhadap harga saham. Nilai t_{hitung} ROA diperoleh sebesar 2,873

taraf signifikansi 5%. Nilai koefisien ROA sebesar 0,593 yang berarti bahwa sebelum krisis ekonomi global pada saat ROA naik sebesar 1% maka harga saham akan naik sebesar 0,593%. Sebaliknya pada saat ROA turun sebesar 1% maka harga saham juga akan turun sebesar 0,593% dan variabel lain dianggap tetap, sehingga naik dan turunnya harga saham dipengaruhi oleh naik turunnya ROA. Rata-rata ROA yang dimiliki perbankan pada tahun 2007 sebesar 1,69% dan pada tahun 2008 sebesar 1,37% yang berarti bahwa rata-rata ROA yang dimiliki perbankan masih baik. ROA juga merupakan variabel yang paling dominan mempengaruhi harga saham perbankan. ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang tinggi pula, dengan laba yang tinggi, akan semakin tinggi dividen yang akan dibagikan kepada investor. Kondisi seperti inilah yang menjadi daya tarik masyarakat untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

Hasil temuan ini mendukung pernyataan Dendawijaya (2000 : 120) yaitu semakin tinggi ROA suatu bank maka akan semakin baik pula posisi bank tersebut dari segi penggunaan aset. ROA mempunyai hubungan yang searah dengan harga saham. Dari rasio ROA para investor dapat mengetahui tingkat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. ROA merupakan rasio yang berhubungan aspek profitabilitas. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengukur efektivitas kinerja perusahaan dalam memperoleh laba dengan pemanfaatan aktiva yang dimiliki.

Berbeda dengan hasil penelitian pada masa krisis ekonomi global ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan pada harga saham dengan nilai t_{hitung} ROA sebesar 1,198 dengan taraf signifikan 5%, tetapi mempunyai hubungan searah pada harga saham. Jadi naik dan turun harga saham pada masa krisis ini bukan disebabkan oleh naik dan turunnya ROA. Hal ini disebabkan pada keadaan ekonomi yang konvensional motif utama investor dalam menanamkan dananya adalah untuk pencapaian laba atau keuntungan maksimal. Walaupun rata-rata rasio ROA masih baik yaitu sebesar 1,37% tetapi hampir seluruh perbankan memiliki penurunan rasio ROA tersebut, sehingga melengkapi kepanikan perilaku pasar khususnya pada kondisi perbankan yang menganggap paling mudah terkena dampak krisis sehingga investor tidak

memperhatikan kenaikan dan penurunan ROA yang aman.

Pengaruh BOPO pada harga saham Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan pada masa krisis ekonomi global

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial BOPO tidak berpengaruh signifikan pada harga saham perbankan baik sebelum krisis maupun pada masa krisis ekonomi global. Nilai t_{hitung} BOPO sebelum krisis diperoleh sebesar -0,079 dengan taraf signifikansi 5%. Pada masa krisis nilai t_{hitung} BOPO diperoleh sebesar -0,169 dengan taraf signifikan 5%. Nilai koefisien regresi baik sebelum krisis maupun pada masa krisis ekonomi global mempunyai hubungan berlawanan arah dengan harga saham ini berarti semakin tinggi BOPO semakin rendah harga saham dan sebaliknya apabila rasio BOPO terjadi penurunan maka harga saham akan mengalami kenaikan.

Hasil temuan penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Akbar (2008) yang BOPO memiliki pengaruh terhadap harga saham. Perbedaan penelitian ini terjadi karena naik turunnya harga saham tidak disebabkan naik turunnya BOPO suatu perbankan, seperti terlihat pada Bank Bumi Arta dengan nilai BOPO tahun 2007 sebesar 85,15% dan tahun 2008 sebesar 81,41% tetapi harga saham menurun dari Rp270,- menjadi Rp60,-. Begitu juga BCA dengan BOPO tahun 2007 sebesar 66,98% dan tahun 2008 sebesar 66,92% tetapi harga saham menurun dari Rp7300,- menjadi Rp3250,- sedangkan Bank kesawan dengan BOPO tahun 2007 sebesar 95,12% dan tahun 2008 sebesar 102,64% tetapi harga saham meningkat dari Rp500,- menjadi Rp670,-. Hal ini menunjukkan bahwa nilai BOPO tersebut tidak memberikan pengaruh pada harga saham.

Ketentuan Bank Indonesia nilai BOPO yang dimiliki suatu bank adalah maksimal 96%. Secara rata-rata tingkat efisiensi perbankan selama tahun 2007 sebesar 85,39% dan pada tahun 2008 sebesar 87,58%. BOPO tidak mempunyai pengaruh secara signifikan pada harga saham perbankan juga disebabkan BOPO masih dianggap tinggi walaupun sudah sesuai dengan ketentuan Bank Indonesia. Menurut Muliaman D. Hadad bahwa saat ini rasio beban operasional perbankan masih cukup tinggi 85%–90%. Padahal BOPO yang ideal adalah 70%–72%. Masing-masing bank

mempunyai persoalan yang berbeda. Ada yang perlu menurunkan biaya operasionalnya tetapi ada pula yang perlu meningkatkan produktifitasnya.

Pengaruh LDR pada harga saham Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan pada masa krisis ekonomi global

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial LDR sebelum krisis berpengaruh signifikan pada harga saham perbankan dan mempunyai hubungan berlawanan arah pada harga saham. Nilai t_{hitung} LDR diperoleh sebesar -2,495 dengan taraf signifikansi 5%.

Nilai koefisien LDR sebesar -0,360 yang berarti bahwa pada saat LDR turun sebesar 1% maka harga saham akan naik sebesar 0,360%. Sebaliknya pada saat LDR naik sebesar 1% maka harga saham akan turun sebesar 0,360% sehingga turun dan naiknya harga saham dipengaruhi oleh turun dan naiknya LDR. Hasil temuan penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Akbar (2008) yang menyatakan bahwa secara parsial LDR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dendawijaya (2000:118) juga menyatakan bahwa LDR merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan aspek likuiditas, semakin tinggi LDR semakin maka semakin rendah kemampuan likuiditas bank tersebut. Hal ini berarti semakin tinggi LDR semakin tidak likuid sehingga risiko berinvestasi menjadi tinggi karena perbankan tidak mempunyai kemampuan untuk membayar kembali kewajiban atas dana nasabah (pihak ketiga).

Berbeda pada masa krisis ekonomi global LDR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan pada harga saham. Nilai t_{hitung} LDR sebesar -1,292 dengan taraf signifikan 5%, tetapi mempunyai hubungan berlawanan arah pada harga saham yang artinya semakin tinggi rasio ini maka akan semakin tinggi pula harga saham dan sebaliknya.

Sesuai dengan ketentuan Bank Indonesia LDR yang dimiliki suatu bank yang baik adalah maksimal 100% sedangkan batas aman LDR yang ditetapkan Bank Indonesia adalah maksimal 120%. Sebelum krisis rata-rata LDR perbankan sebesar 71,66% dan pada masa krisis ekonomi global rata-rata LDR perbankan adalah sebesar 77,42%. Pada masa krisis

ekonomi global investor tidak memusatkan perhatiannya pada tingkat rasio LDR meskipun tergolong pada batas aman. Hal ini disebabkan adanya kepanikan pasar akibat krisis ekonomi global dan perolehan sebagian besar laba dari besarnya kredit yang diberikan bank belum bisa dikatakan aman sepenuhnya karena kemungkinan adanya resiko kredit macet yang berpengaruh pada pemenuhan tingkat likuiditas bank masih bisa terjadi. Sesuai dengan teori Husnan (2004) dimana perubahan komposisi hutang mempunyai dampak terhadap harga saham.

Pengaruh suku bunga deposito pada harga saham Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan pada masa krisis ekonomi global

Penelitian ini menunjukan bahwa secara parsial suku bunga deposito tidak berpengaruh signifikan pada harga saham perbankan baik sebelum krisis maupun pada masa krisis ekonomi global.

Nilai t_{hitung} suku bunga diperoleh sebesar 1,546 dengan taraf signifikan 5% dan pada masa krisis nilai t_{hitung} 0,756 dengan taraf signifikan 5%.

Hasil temuan penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sadikin (2006) yang menyatakan bahwa suku bunga deposito mempunyai pengaruh berlawanan arah dengan harga saham. Perbedaan hasil penelitian ini disebabkan bahwa penelitian dilakukan oleh Sadikin besarnya kenaikan suku bunga deposito masih dibawah tingkat keuntungan yang didapat para investor dibursa.

Selain itu tidak berpengaruh signifikan suku bunga deposito pada harga saham dijelaskan dari dua sisi. Pertama, banyaknya pemain asing sehingga pada saat terjadi krisis ekonomi global investor asing menarik seluruh asetnya dari *emerging market* untuk menyelamatkan dan memperkuat likuiditas perusahaan induk dinegara asal perbankan. Kedua, sentimen negatif psikologis berupa kepanikan pelaku pasar akibat krisis ekonomi global, sehingga berinvestasi pada perusahaan perbankan belum sepenuhnya dikatakan aman, baik investasi dalam bentuk saham maupun dalam bentuk deposito.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Kesimpulan hasil penelitian ini adalah sebelum krisis ekonomi global menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel fundamental yaitu CAR, NPL, ROA, BOPO, LDR dan suku bunga deposito berpengaruh pada harga saham. Sedangkan pada masa krisis ekonomi global menunjukkan bahwa semua variabel fundamental tidak berpengaruh pada harga pasar saham pertahun saat penutupan.

Hasil analisis yang dilakukan secara parsial sebelum krisis ekonomi global menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh pada harga saham yaitu ROA dan LDR, ROA berpengaruh searah dan signifikan terhadap harga saham jadi semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula harga sahamnya. ROA memberikan pengaruh lebih dominan. LDR berpengaruh berlawanan arah dan signifikan terhadap harga saham yang berarti semakin tinggi LDR maka semakin rendah harga sahamnya dan sebaliknya. CAR, NPL, BOPO dan suku bunga deposito tidak berpengaruh pada harga saham.

Hasil penelitian yang dilakukan pada masa krisis ekonomi global menunjukkan bahwa semua variabel fundamental tidak berpengaruh secara parsial pada harga saham. Tidak berpengaruhnya semua variabel fundamental terhadap harga saham karena adanya krisis ekonomi global yang menyebabkan investor asing menarik seluruh asetnya dari *emerging market* untuk menyelamatkan dan memperbaiki likuiditas perusahaan induk dinegara asal, sentimen psikologis negatif berupa kepanikan pelaku pasar, sehingga cara pandang investor dalam menilai perusahaan perbankan tidak lagi melihat pada kondisi fundamental eksternal dan internal tetapi lebih melihat pada kondisi teknikal, berita dan rumor yang berkembang di masyarakat, sistem dan prospek ekonomi, berlakunya hukum permintaan dan penawaran serta IHSG.

Saran

Bagi manajemen perbankan yang telah menjual sahamnya di BEI harus lebih meningkatkan nilai ROA dan LDR karena sebelum krisis ekonomi global dua variabel ini terbukti signifikan mempengaruhi harga saham perbankan. Untuk meningkatkan nilai ROA perbankan dapat meningkatkan pendapatan dan

mengurangi pengeluaran serta meningkatkan efisiensi pengelolaan aktiva sehingga dapat meningkatkan laba industri perbankan. Selain itu untuk meningkatkan LDR industri perbankan dapat mengelola kredit dengan meningkatkan jumlah kredit dan dana pihak ketiga atau meningkatkan kredit dan mengoptimalkan dana pihak ketiga sehingga mampu memenuhi kewajiban keuangannya.

Para investor diharapkan jangan terlalu berpatokan pada variabel-variabel seperti berita dan rumor yang berkembang dimasyarakat, hukum permintaan dan penawaran tetapi juga perlu memperhatikan variabel fundamental eksternal dan internal seperti CAR, NPL, ROA, BOPO, LDR dan suku bunga agar tidak panik sehingga melakukan penjualan terhadap saham perbankan secara besar-besaran.

DAFTAR RUJUKAN

- Anoraga, P., dan Pakarti, P. 2003. *Pengantar Pasar Modal*, edisi revisi, cetakan keempat. Jakarta: Rineka Cipta.
- Almilia, L., dan Herdiningtyas, W. 2005. 'Analisis Rasio CAMEL Terhadap Prediksi Kondisi Bermasalah Pada Lembaga Perbankan Periode 2000–2002', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 7, No. 2, hal 1–27.
- Akbar, A.R. 2008. *Analisis Variabel Fundamental Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Harga Saham Perbankan*, Thesis, Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Arifin, A. 2002. *Membaca Saham, Panduan Dasar Seni Berinvestasi dan Teori Permainan Saham*. Yogyakarta: Andi.
- Bank Indonesia. 2004. Peraturan Nomor 6/10/PBI/2004 tanggal 12 April 2004 Tentang Sistem Penilaian Kesehatan Bank Umum.
- Bank Indonesia. 2008. *Statistik Perbankan Indonesia (Indonesian Banking Statistics)*, Vol. 6, No. 12, Jakarta.
- Bank Indonesia, 2008, *Statistik Perbankan Indonesia (Indonesian Banking Statistics)*, Vol. 6, No. 11, Jakarta.
- Dendawijaya, L. 2000. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Bank Indonesia, 2008, *Direktori Perbankan Indonesia 2007*, Vol. 9, Jakarta.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*, Cetakan IV. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Hadad, S., dan Arianto. 2003. *Indikator Awal Krisis Perbankan*, Direktorat Pengaturan dan Penelitian Perbankan, Bank Indonesia.
- Halim, A. 2003. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Haryati, S. 2004. 'Analisis Kebangkrutan Bank', *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 16, No. 4, hal 336–345.
- Husnan, S., dan Enny, P. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP-AMP-YKPN.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi 2. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2000. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Madura, J. 2006. *International Corporate Finance*, 8th Edition.
- Mason, L. 1999. *Teknik Statistik untuk Bisnis dan Ekonomi*, edisi 9. Jakarta: Erlangga.
- Martono. 2002. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Ekonisia, Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta.
- Sadikin, A. 2006. 'Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan, Kurs, Tingkat Inflasi, Suku Bunga Deposito Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta', *Jurnal JEPMA*, Vol. 5, No. 1, hal 47–68.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Santoso, S. 2005. *Menggunakan SPSS untuk Statistik Parametrik*. Jakarta: PT Elexmedia Komputindo.
- Sekaran, U. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*, Edisi 4, Terjemahan. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Suharyadi, dan Purwanto. 2004. *Statistik Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat.
- Supardi, dan Salman. 2000. 'Pengaruh Krisis Moneter terhadap Kinerja Saham Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta', *Jurnal Kajian Bisnis*, No. 21, hal 21–36.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Umar, H. 2003. *Metode Riset Perilaku Organisasi*. Jakarta: Gramedia.
- Buletin Bank BPD Kalsel la longkang edisi Desember 2008.
- Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004. Perihal Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum.
- Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 6/44/DPNP tanggal 22 Oktober 2004. Perihal Rencana Bisnis Bank Umum.
- Lampiran Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004. Perihal Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 7 Tahun 1992 Tentang Perbankan.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 23 Tahun 1999 Tentang Bank Indonesia.