

DETERMINAN HARGA SAHAM PERBANKAN YANG TERDAFTAR (2009-2012) DI BURSA EFEK INDONESIA

Panji Rizki Maulana
Ubud Salim
Siti Aisjah

Universitas Brawijaya, Jl. MT. Haryono 165 Malang, 65145
Surel. panji_rizkimaulana@yahoo.com

<http://dx.doi.org/10.18202/jamal.2015.08.6015>



Jurnal Akuntansi Multiparadigma
JAMAL
Volume 6
Nomor 2
Halaman 175-340
Malang, Agustus 2015
ISSN 2086-7603
e-ISSN 2089-5879

Tanggal Masuk:
27 April 2015
Tanggal Revisi:
18 Juni 2015
Tanggal Diterima:
14 Juli 2015

Abstrak: Determinan Harga saham Perbankan yang Terdaftar (2009-2012) di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh dari faktor internal dan eksternal perbankan di Indonesia terhadap harga saham pada periode waktu 2009-2012. Pengujian dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier multipel pada 27 perbankan di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari faktor internal perbankan, Modal, Kualitas Aset, Manajemen, *Earning*, Likuiditas berpengaruh terhadap harga Saham perbankan, sedangkan *Sensitivity to Market Risk* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dari faktor eksternal, variabel PDB dan Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Nilai Tukar tidak memiliki pengaruh terhadap harga Saham perbankan.

Abstract: Determinant of Banking Stock Price Listing (2009-2012) on Indonesia Stock Exchange. This study aims to analyze the influence of internal and external factors in the Indonesian banking on stock price on 2009-2012. The data analysis was using multiple linear regression analysis for 27 banks in Indonesia. The results showed that the bank's internal factors, which are Capital, Asset Quality, Management, Earnings, Liquidity effect the banking stocks price, while Sensitivity to Market Risk has no effect on stock price. The external factors of bank, GDP and Interest Rate have a significant effect on stock price, while the Exchange Rate has no influence on the stock price.

Kata Kunci: Faktor internal, Faktor eksternal, Harga saham, Perbankan

Krisis keuangan global yang terjadi pada triwulan tahun 2008 cukup memberikan dampak negatif terhadap sektor perbankan di Indonesia. Sistem perbankan mengalami keketatan likuiditas yang diikuti dengan segmentasi PUAB. Situasi dan kondisi yang genting ini menyebabkan risiko-risiko yang dihadapi perbankan meningkat drastis. Selain itu, tekanan pada pasar modal dan valas serta stabilitas nilai tukar semakin meningkat. Hal ini menyebabkan turunnya harga saham beberapa perbankan pada tahun 2008 karena adanya arus modal keluar Indonesia yang meningkat seperti tercermin pada menurun tajamnya kepemilikan asing di SBI, SUN, dan saham di pasar modal, termasuk saham perbankan di Indonesia yang mencapai puncaknya pada November 2008 (Bank Indonesia 2010). Pasca krisis tahun

2008, Industri perbankan mulai tumbuh dengan kinerja yang positif dari kinerjanya. Hal ini tidak terlepas dari berbagai langkah kebijakan yang ditempuh oleh Pemerintah dan Bank Indonesia (BI) yang cukup efektif untuk mengatasi dampak krisis dan mengantisipasi tantangan pemulihan perekonomian domestik serta ketahanan industri perbankan yang tetap terjaga dan dapat tumbuh secara sehat Hasilnya, dari sisi internal perbankan, permodalan perbankan mampu dipertahankan pada tingkat jauh di atas minimum permodalan yang ditentukan. Selain itu, hampir di semua indikator utama perbankan, hampir semua mengalami kenaikan setelah terjadinya krisis ekonomi. Sementara dari sisi manajemen risiko, profil risiko perbankan juga mengalami perbaikan yang didukung oleh membaiknya pengelo-

laan risiko kredit di tengah dinamika lingkungan bisnis dan makro ekonomi yang terpengaruh oleh krisis ekonomi global (Bank Indonesia 2012b).

Kebijakan yang tepat dan didukung dengan pengawasan serta penilaian terhadap kinerja perbankan akan membantu perbankan untuk mencapai tujuan. Salah satu bentuk pengawasan adalah dengan mengeluarkan sistem penilaian kesehatan bank umum sesuai Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/10/PBI/2004 mengenai penilaian tingkat kesehatan bank umum dengan indikator *Capital, Asset Quality, Management, Earning, Liquidity, Sensitivity to Market Risk* (CAMELS). Selain itu, pentingnya mengetahui berbagai faktor yang dapat memengaruhi kinerja perbankan, menjadi dasar penelitian ini. Karena apabila kinerja perbankan tersebut baik, maka akan ditanggapi positif oleh para investor yang nantinya akan memutuskan untuk berinvestasi di bank tersebut. Sehingga akhirnya bank tersebut bisa mendapatkan laba yang tinggi dari hasil operasinya dan yang nantinya akan meningkatkan harga Sahamnya di Bursa Efek Indonesia (Nurkhikmah 2012, Pandansari 2012).

Faktor yang mempengaruhi harga saham dari emiten yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak hanya berasal dari faktor internal perusahaan tetapi juga dari faktor eksternal perusahaan tersebut. Informasi di luar perusahaan seperti informasi ekonomi, keadaan politik, kondisi nilai tukar Rupiah terhadap Dollar seringkali mempengaruhi harga saham perbankan, namun kadang faktor internal perusahaan berpengaruh dominan terhadap harga saham perusahaan, seperti kinerja keuangan yang terangkum dalam laporan keuangan perusahaan (Harjito 2009, Nurkhikmah 2012). Penelitian ini menggunakan informasi dari sisi internal bank seperti informasi yang terdapat dalam laporan keuangan untuk mengetahui kondisi kesehatan bank umum yang menjadi objek penelitian ini. Analisis rasio digunakan untuk mengetahui dan menilai kondisi masing-masing pos dalam laporan keuangan seperti neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas. Penelitian ini menggunakan pertimbangan berdasarkan penilaian kesehatan bank umum CAMELS dalam memilih pengukuran variabel-variabel yang akan digunakan. Namun penelitian ini bukan menilai kinerja Bank umum berdasarkan kesehatan bank umum CAMELS tetapi mengadopsi penilaian kesehatan bank

umum CAMELS untuk menentukan variabel yang digunakan. Jika dibandingkan penelitian sebelumnya yang masih mengadopsi Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/10/PBI/2004 perihal Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum CAMELS, tetapi masih banyak yang tidak menggunakan *Sensitivity to Market Risk* ke dalam variabel yang digunakan sehingga menjadi keterbaruan dalam penelitian ini. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga Saham bank yang dilihat dari harga penutupan di Bursa Efek Indonesia. Untuk variabel bebas dari sisi fundamental internal perusahaan menggunakan variabel CAMELS yang terdiri dari faktor Modal, Kualitas Aset, Manajemen, *Earning*, Likuiditas, dan *Sensitivity to Market Risk*. Selain faktor fundamental internal, penelitian ini juga mengambil variabel yang berasal dari faktor eksternal makroekonomi seperti, yaitu Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, dan Suku Bunga. Tentunya faktor makroekonomi juga bisa memberikan dampak terhadap perbankan terutama dalam melakukan kegiatan operasionalnya sehari-hari agar bank dalam memperoleh keuntungan.

Harga saham dalam penelitian ini dilihat dari harga penutupan emiten perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia tiap akhir tahun per tanggal 31 Desember 2009 – 31 Desember 2012. Pengukuran faktor internal CAMELS menggunakan rasio *Capital Adequacy Ratio* (CAR) (Assanivana 2011, Kasmir 2012a), rasio *Non Performance Loan* (NPL) (Ali 2004), rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) (Sutojo 2002, Surat Edaran Bank Indonesia 2004), rasio *Net Interest Margin* (NIM) (Sutojo 2002), rasio Loan to Deposit Ratio (LDR) (Merkusiwati 2007, Taswan 2010, Kasmir 2012b dan 2013b), dan *Sensitivity to Market Risk* (Peraturan Bank Indonesia nomor 6/10/PBI/2004). Sedangkan faktor eksternal yang terdiri dari PDB, Nilai Tukar, dan Suku Bunga diukur menggunakan sensitivitas masing-masing variabel dari masing-masing bank, dengan pertimbangan bahwa tingkat pengaruh (*degree*) masing-masing bank terhadap masing-masing variabel tidak sama. Penelitian yang pernah dilakukan meneliti faktor eksternal diantaranya dilakukan oleh Liow *et al* (2006), Akbar (2008), Saputra (2008), Chrisna (2009), Sipasulta (2009), Al-fisah (2010), AL-Shubiri (2010), Adaramola (2011), Wickremasinghe (2011), Atik (2012), Hsing (2012), Kewal (2012), Nasution (2012),

Talla (2013), Takarini (2013). Variabel *Sensitivity to Market Risk* menjadi keterbaruan dalam penelitian ini karena masih kurangnya penelitian terdahulu yang menggunakan variabel ini untuk melihat pengaruhnya terhadap Harga saham perbankan.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini dilakukan ulang dan dikembangkan untuk menguji kembali pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap Harga saham perbankan dengan kondisi, waktu, tempat penelitian yang berbeda. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pergerakan harga saham pada industri perbankan di Indonesia setelah krisis tahun 2008 sehingga dapat mengetahui fenomena-fenomena apa yang terjadi di industri perbankan Indonesia. Dengan mengetahui fenomena tersebut diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan dan informasi pada berbagai pihak yang berhubungan dengan dunia perbankan khususnya mengenai harga saham perbankan. Terdapat beberapa perbedaan sebagai pengembangan penelitian ini jika dibandingkan penelitian sebelumnya yaitu: (1) Penelitian ini mengadopsi Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/10/PBI/2004 perihal Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum CAMELS dalam membantu untuk memilih variabel yang berasal dari internal perbankan, meskipun telah ada penelitian serupa di Indonesia seperti namun penelitian tersebut masih belum menggunakan semua komponen yang ada dalam CAMELS; (2) Penggunaan faktor *Sensitivity to Market Risk* dalam faktor internal dan analisis sensitivitas mengukur variabel eksternal (Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, dan Suku Bunga); (3) Lokasi penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan subjek perbankan di Indonesia yang listing di Bursa Efek Indonesia.

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, karena menekankan pada pengujian teori-teori dengan adanya pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Metode kuantitatif digunakan karena penelitian ini menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini juga merupakan penelitian explanatory, yang

menjelaskan pengaruh faktor internal yang terdiri dari CAMELS dan faktor eksternal yang terdiri dari Produk Domestik Bruto (PDB), nilai tukar rupiah, dan suku bunga terhadap harga saham.

Penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan pertimbangan bahwa Indonesia adalah negara berkembang dan masih memerlukan penelitian seperti ini karena masih minim penelitian-penelitian yang mengadopsi Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/10/PBI/2004 perihal Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum CAMELS terutama tentang *Sensitivity to Market Risk*, sekaligus hal tersebut menjadi keterbaruan dalam penelitian ini. Selain itu penelitian ini dilakukan ulang dan dikembangkan agar mendapatkan informasi apakah Harga saham bank di Indonesia memang dipengaruhi oleh variabel terikat yang sama.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia sejak 2009-2012 sebanyak 33 perusahaan. Kriteria pemilihan populasi penelitian adalah:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum periode penelitian 1 Januari 2009–31 Desember 2012.
2. Perusahaan tidak keluar (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian (1 Januari 2009 – 31 Desember 2012).
3. Bank yang bukan merupakan anak perusahaan dari bank yang ada dan juga tidak sedang dalam pemeliharaan Bank Indonesia.

Dari kriteria diatas, total populasi perbankan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 27 perbankan. Penelitian ini merupakan penelitian sensus, karena seluruh populasi digunakan sebagai data dalam penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan data sekunder (*archival data*). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian berupa data terkait laporan keuangan tahun 2009-2012. Data makroekonomi juga dikumpulkan tentang Produk Domestik Bruto (PDB), nilai tukar rupiah, dan suku bunga. Daftar perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), data harga saham perusahaan perbankan, dan laporan keuangan perusahaan didapatkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Bank Indonesia (www.bi.go.id), dan Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id). Pemilihan

tahun penelitian yaitu tahun 2009-2012, dengan alasan untuk mengambil tahun-tahun terbaru setelah terjadi krisis ekonomi tahun 2008 agar dampak terjadinya krisis tidak besar terhadap hasil penelitian ini dan juga sebelum berlakunya aturan Bank Indonesia terbaru Nomor 13/1/PBI/2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum sehingga tahun 2009-2012 dipilih untuk melihat kinerja perbankan yang ada di Indonesia setelah adanya krisis ekonomi tahun 2008.

Harga saham Perbankan merupakan harga penutupan saham harian dari bank-bank yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam kriteria penelitian ini. Modal diukur dengan rasio CAR yang menunjukkan kekuatan permodalan suatu bank (Kasmir (2012b)). Besar kecilnya modal yang digunakan oleh suatu bank harus efisien, tidak terlalu besar dan tidak terlalu kecil dari jumlah yang diperlukan. Formula yang digunakan untuk menghitung CAR adalah sebagai berikut (Alper dan Anbar 2011, Moussa 2012).

$$\text{Capital Adequacy Ratio} : \frac{\text{Equity capital}}{\text{total Asset}} \times 100\%$$

Kualitas Aset merupakan tolok ukur untuk menilai tingkat kemungkinan diterimanya kembali dana yang ditanamkan dalam aktiva produktif berdasarkan kriteria tertentu. Penilaian kualitas aset dalam penelitian ini digunakan *Non Performance Loan* untuk menilai kualitas aset. Rasio ini menggambarkan potensi timbulnya kredit macet dari setiap rupiah dana yang disalurkan untuk pinjaman atau kredit. Rumus untuk menghitung NPL sebagai berikut (PBI No. 6/10/PBI/2004 tanggal 12 April 2004).

$$\text{Non Performance Loan} : \frac{\text{Kredit Bermasalah}}{\text{Total Kredit}} \times 100\%$$

Faktor manajemen merupakan evaluasi kemampuan manajerial pengurus Bank dalam mengidentifikasi, mengukur, mengawasi dan mengontrol risiko-risiko yang timbul melalui kebijakan-kebijakan dan strategi bisnisnya untuk mencapai target dan kepatuhan Bank terhadap ketentuan yang berlaku serta komitmen kepada Bank Indonesia. Kualitas manajemen diukur dengan rasio BOPO yang merupakan indikator untuk mengukur tingkat efisiensi operasi bank. Semakin efisien bank mengelola biaya

operasionalnya maka semakin besar penghasilan dan harapan bank untuk meraih laba (Sutojo 2002 dan Kasmir 2012b). Adapun pengukuran kinerjanya menggunakan rumus sebagai berikut (Akbar 2008 dan Saputra 2008):

$$\text{BOPO} : \frac{\text{biaya operasional tahun berjalan}}{\text{pendapatan tahun berjalan}} \times 100\%$$

Earning adalah tingkat kemampuan suatu bank dalam menghasilkan laba dalam proses usahanya (Kasmir 2012). Kemampuan bank dalam menghasilkan laba (*Earning*) diukur dengan rasio *Net Interest Margin*. Indikator ini penting karena usaha pokok bank adalah membeli dan menjual dana yang dibeli dan dihargai dengan suatu bunga tertentu agar dapat mengetahui keberhasilan usaha pokok bank. Semakin besar rasio ini maka meningkatnya pendapatan bunga atas aktiva produktif yang dikelola bank sehingga kemungkinan bank dalam kondisi bermasalah semakin kecil (Almilia dan Herdiningtyas 2005). Formula yang digunakan untuk menghitung NIM sebagai berikut (Akbar 2008, Saputra 2008 dan Si-pasulta 2009).

Net interest Margin:

$$\frac{(\text{Pend. Bunga} + \text{provisi} \& \text{komisi}) - (\text{biaya bunga} + \text{provisi})}{\text{Bank Earning Assets}}$$

Likuiditas merupakan kemampuan bank dalam memenuhi hutang jangka pendeknya. Suatu bank dikatakan likuid apabila bank yang bersangkutan dapat membayar semua utang-utangnya pada saat ditagih dan dapat pula memenuhi semua permohonan kredit yang layak untuk dibiayai dan juga dapat mengumpulkan dana segar dari berbagai macam sumber (Sutojo 2002 dan Kasmir 2012). Analisis likuiditas dimaksudkan untuk mengukur seberapa besar kemampuan bank tersebut mampu membayar utang-utangnya dan membayar kembali kepada deposannya serta dapat memenuhi permintaan kredit yang diajukan tanpa terjadi penangguhan (Merkusiwati 2007). Likuiditas diukur dengan rasio *Loan to deposit ratio* yang digunakan mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan (Taswan 2012 dan Kasmir 2012). Formula yang bisa digunakan untuk menghitung rasio LDR adalah sebagai berikut (Kasmir 2012).

$$\text{Loan to deposit ratio} = \frac{\text{Total loans}}{\text{Total deposit} + \text{Equity}} \times 100\%$$

Sensitivity to Market Risk merupakan sensitivitas perbankan terhadap pertimbangan risiko kredit yang dilepas perbankan. Penerapan sistem manajemen risiko pasar dihitung berdasarkan modal yang dialokasikan untuk mengantisipasi risiko pasar. Modal terdiri dari total modal inti, modal pelengkap dan modal pelengkap tambahan. Formula yang digunakan untuk menghitung *Sensitivity to Market Risk* adalah sebagai berikut (Surat Edaran Bank Indonesia, 2004).

$$\text{Sensitivity to market risk} = \frac{\text{Ekses modal}}{\text{Potensial loss risiko pasar}}$$

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan total hasil yang diperoleh dari keseluruhan unit usaha baik yang dilakukan oleh usaha dalam negeri maupun usaha luar negeri dalam suatu Negara berdasarkan harga yang berlaku (Bodie 2003, Mankiw *et al* 2012). Pada penelitian ini PDB dihitung dari sensitivitas PDB yang merupakan pengaruh masing-masing perbankan terhadap perubahan produk domestik bruto. Pengukuran PDB dikaitkan dengan besarnya pendapatan bunga untuk masing-masing perusahaan yang menjadi sampel, yaitu dengan mengukur seberapa besar sensitivitas pendapatan bunga perusahaan terhadap produk domestik bruto, sehingga akan diperoleh nilai yang bervariasi diantara masing-masing bank yang menjadi sampel. Hal ini didasarkan bahwa ketika PDB berubah, maka masing-masing bank akan membuat kebijakan untuk menyesuaikan kondisi perusahaan dengan tingkat PDB. Sensitivitas PDB dilihat dari besarnya koefisien beta (β) kurs masing-masing perbankan. Berdasarkan uraian tersebut perhitungan Suku Bunga adalah sebagai berikut (Tirapat & Nittayagasetwat 1999).

$$Y_i = a + \beta_i PDB + e$$

Keterangan:

Y_i : Pendapatan bunga perbankan

β_i : Sensitivitas Produk Domestik Bruto (PDB)

Nilai tukar merupakan harga dari mata uang Indonesia (rupiah) terhadap mata uang dollar Amerika. Acuan yang digunakan adalah nilai kurs tengah yang telah ditetapkan oleh bank Indonesia. Ketika harga dollar naik, Hal ini mengakibatkan banyak investor

cenderung menjual saham yang dimilikinya dan investor beralih memilih investasi ke valuta asing (valas). Dengan tindakan yang dilakukan oleh para investor ini akan mengakibatkan implikasi yang negatif terhadap harga saham di pasar (Harjito 2009). Pada penelitian ini Nilai Tukar dihitung melalui sensitivitas Nilai Tukar yang merupakan tingkat pengaruh perubahan Nilai Tukar terhadap perbankan dalam periode tertentu. Sensitivitas Nilai Tukar dilihat dari besarnya koefisien beta (β) Nilai Tukar masing-masing perbankan. Berdasarkan uraian tersebut perhitungan Nilai Tukar adalah sebagai berikut (Tirapat & Nittayagasetwat 1999).

$$Y_i = a + \beta_i \text{Kurs} + e$$

Keterangan:

Y_i : Pendapatan bunga perbankan

β_i : Sensitivitas nilai tukar

Tingkat suku bunga merupakan kebijakan suku bunga yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik dalam periode waktu bulanan. Perubahan suku bunga akan membuat perubahan terhadap pendapatan bunga yang dalam hal ini akan memengaruhi profitabilitas bank. Dengan adanya kebijakan-kebijakan dari masing-masing bank, maka perubahan suku bunga akan memengaruhi hasil yang dicapai oleh masing-masing bank seperti pencapaian keuntungan. Pada penelitian ini Suku bunga dihitung melalui sensitivitas Suku Bunga yang merupakan tingkat pengaruh perubahan suku bunga terhadap perbankan dalam periode tertentu. Sensitivitas suku bunga dilihat dari besarnya koefisien beta (β) suku bunga masing-masing perbankan. Berdasarkan uraian tersebut perhitungan Suku Bunga adalah sebagai berikut (Tirapat & Nittayagasetwat 1999).

$$Y_i = a + \beta_i \text{Suku Bunga} + e$$

Keterangan:

Y_i : Pendapatan bunga perbankan

β_i : Sensitivitas suku bunga.

Model analisis yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini adalah analisis regresi multipel. Analisis ini digunakan untuk mengetahui dan meramalkan hubungan dua atau lebih variabel Independent (bebas) dengan variabel dependen (terikat). Penelitian ini menggunakan

metode regresi linier multipel. Sebelum dilakukan pengujian regresi linier multipel, terlebih dahulu dilakukan uji kelayakan data dengan menggunakan uji asumsi klasik. Tujuan dilakukan uji asumsi klasik adalah untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi syarat ketentuan dalam model regresi. Adapun uji asumsi klasik tersebut meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas. Persamaan regresi linier multipel adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + b_8X_8 + b_9X_9 + e$$

Keterangan:

- Y : Subyek dalam variabel dependen yaitu harga saham.
 a : Konstanta
 $b_{1,2,3,4,5}$: Koefisien korelasi regresi
 X_1 : Modal
 X_2 : Kualitas Aset
 X_3 : Manajemen
 X_4 : *Earning*
 X_5 : Likuiditas
 X_6 : *Sensitivity to Market Risk*
 X_7 : Produk Domestik Bruto (PDB)
 X_8 : Nilai Tukar Rupiah
 X_9 : Suku Bunga
 e : *Standard Error*

Analisis regresi ini dilakukan untuk membuktikan bahwa Modal, Kualitas Aset, Manajemen, *Earning*, Likuiditas, *Sensitivity to Market Risk*, Produk Domestik Bruto, Nilai

Tukar, dan Suku Bunga berpengaruh terhadap Harga saham bank di Indonesia. Analisis dilakukan dengan melihat nilai signifikansi dari hasil regresi linier multipel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif dimaksudkan untuk mengetahui karakteristik dari variabel yang diteliti, diantaranya mengetahui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan simpangan baku dari variabel yang diteliti. Hasil analisis deskriptif dapat diketahui melalui Tabel 1.

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui Modal, yang diukur dengan rasio CAR, minimum perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI di Indonesia sebesar 8,63%, sedangkan nilai maksimum CAR perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI di Indonesia sebesar 99,2% dengan rata-rata angka rasio CAR perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI di Indonesia sebesar 18,62%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa masing-masing bank memiliki kemampuan yang berbeda-beda dalam hal kecukupan modal yang dimilikinya. Dengan rata-rata angka rasio CAR perbankan di Indonesia yang memiliki angka yang cukup bagus yaitu sebesar 18,62% menunjukkan bahwa semua perbankan di Indonesia mampu menjaga kecukupan modalnya diatas ketentuan yang disyaratkan oleh bank Indonesia sebesar 8%.

Kualitas Aset, yang diukur dengan NPL, minimum perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI di Indonesia sebesar 0.14%,

Tabel 1. Statistik Deskriptif Data Penelitian

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standard Deviasi
CAR	0,0863	0,9920	0,1862	0,1167
NPL	0,0014	0,5096	0,0295	0,0550
BOPO	0,4359	1,5750	0,8277	0,1609
NIM	0,0060	0,8097	0,0950	0,1466
LDR	0,4022	1,0842	0,7728	0,1466
SENSITIVITY to MARKET RISK	0,7248	1,9890	1,1087	0,1462
PRODUK DOMESTIK BRUTO	-6,4790	8,9185	-0,0075	2,3667
NILAI TUKAR	-5,3384	6,3790	0,2210	1,3517
SUKU BUNGA	-9,2601	8,8439	-0,2253	3,0876
HARGA SAHAM	76	37298	3131	6276

sedangkan nilai maksimum NPL perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI di Indonesia sebesar 50,96% dengan rata-rata NPL perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI di Indonesia sebesar 2,95%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa masing-masing bank memiliki kemampuan yang berbeda-beda dalam pengelolaan penyaluran kreditnya. Berdasarkan ketentuan Bank Indonesia (Bank Indonesia 2012), nilai risiko kredit bank yang sangat baik yaitu <2% dan bisa dikategorikan baik yaitu <5%. NPL perbankan di Indonesia berada di angka 2,95%, hal ini menunjukkan bahwa kinerja perbankan untuk mengurangi risiko kredit bermasalah masih cukup aman dan terjaga dengan angka yang masih tergolong kecil untuk rasio NPL nya walaupun terdapat beberapa bank yang nilai NPL nya cukup tinggi.

Manajemen, yang diukur dengan rasio BOPO, minimum perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI di Indonesia sebesar 43,59%, sedangkan nilai maksimum BOPO perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI di Indonesia sebesar 157,5%. Rata-rata BOPO perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI di Indonesia sebesar 82,77%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa masing-masing bank memiliki kemampuan yang berbeda-beda dalam pengelolaan efisiensi manajemen dalam kegiatan operasional perbankan. Pada penelitian ini diukur dengan rasio perbandingan Biaya Operasional dengan Pendapatan Operasional (BOPO). Dengan demikian, semakin tinggi nilai efisiensi manajemen mengindikasikan semakin buruk kinerja manajemen dalam mengelola biaya operasional dan dapat membebani perusahaan. Dengan angka rata-rata rasio BOPO sebesar 82,77% menunjukkan bahwa kinerja manajemen perbankan cukup baik dalam menjaga efisiensi usahanya dengan angka rasio BOPO yang cukup bagus di Indonesia. Namun angka ini masih terbilang cukup tinggi apabila dibandingkan dengan negara lain seperti Malaysia, Singapura dan Thailand yang berada dibawah 70% (Bank Indonesia 2012).

Earning adalah tingkat kemampuan suatu bank dalam menghasilkan laba dalam proses usahanya. Kemampuan bank dalam menghasilkan laba (*Earning*) diukur dengan rasio *Net Interest Margin*. Nilai minimum perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI di Indonesia sebesar 0.6%, sedangkan nilai maksimum NIM perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI di Indonesia sebe-

sar 80,97%. Rata-rata NIM perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI di Indonesia sebesar 9,5%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa masing-masing bank memiliki kemampuan yang berbeda-beda dalam menghasilkan pendapatan bagi bank itu sendiri. Dengan angka rata-rata rasio NIM sebesar 9,5% yang menunjukkan bahwa usaha bank untuk mendapatkan penghasilan dari usahanya operasionalnya masih cukup bagus.

Likuiditas, yang diukur dengan rasio LDR, minimum perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI di Indonesia sebesar 40,22%, sedangkan nilai maksimum LDR perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI di Indonesia sebesar 108,42% dengan rata-rata LDR perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI di Indonesia sebesar 77,28%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa masing-masing bank memiliki kemampuan yang berbeda-beda dalam penyediaan dana yang diperlukan bagi bank apabila terjadi likuiditas bank. Peningkatan risiko likuiditas menunjukkan semakin banyak aset likuid yang dimiliki bank. Hal ini meningkatkan kemampuan likuiditas bank dan begitu juga sebaliknya. Dengan angka rata-rata rasio LDR sebesar 77,28%, hasil ini menunjukkan bahwa rasio LDR perbankan dikatakan berada pada tingkat yang sangat baik mengacu pada ketentuan yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia yaitu dibawah 89%.

Sensitivity to Market Risk minimum perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI di Indonesia sebesar 0.7248, sedangkan nilai maksimum *Sensitivity to Market Risk* perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebesar 1,989 dengan rata-rata *Sensitivity to Market Risk* perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebesar 1,1087. Nilai tersebut menunjukkan bahwa masing-masing bank memiliki kemampuan yang berbeda-beda dalam kesiapannya dalam menghadapi terjadinya perubahan risiko pasar yang terjadi. Semakin besar angka *Sensitivity to Market Risk* menunjukkan bahwa bank tersebut terkena dampak adanya perubahan risiko asar yang terjadi di Indonesia, dan bank harus cepat melakukan penyesuaian untuk menghindari terjadinya kerugian bagi bank tersebut dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

Produk Domestik Bruto (PDB) diukur dengan sensitivitas PDB terhadap perbankan. Sensitivitas produk domestik bruto merupakan nilai dari *Unstandardized Coeficients*

β dari hasil regresi antara produk domestik bruto triwulanan dan pendapatan bunga triwulan masing-masing bank periode 2009-2012. Tanda positif atau negatif menunjukkan hubungan korelasi masing-masing bank dengan perubahan produk domestik bruto. Nilai minimum Produk Domestik Bruto di Indonesia sebesar -6,4790, sedangkan nilai maksimum sensitivitas PDB sebesar 8,9185 dengan rata-rata sensitivitas PDB sebesar -0,0075. Berdasarkan nilai minimum dan maksimum, menunjukkan bahwa perbedaan sensitivitas masing-masing bank terhadap Produk Domestik Bruto sangat jauh berbeda. Hal tersebut terbukti dari nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata, sehingga dapat dikatakan jika variasi data atau penyimpangan data sangat besar. Semakin tinggi nilai sensitivitas Produk Domestik Bruto, mengindikasikan makin sensitif bank terhadap perubahan Produk Domestik Bruto. Begitu juga sebaliknya, semakin kecil nilai sensitivitas Produk Domestik Bruto, menunjukkan makin kecil sensitivitas bank terhadap perubahan Produk Domestik Bruto. Angka negatif ini menunjukkan bahwa rata-rata sensitivitas PDB yang semakin naik akan mengurangi pendapatan bunga perbankan.

Nilai tukar diukur dengan sensitivitas Nilai tukar terhadap perbankan. Sensitivitas Nilai tukar merupakan nilai dari *Unstandardized Coefficients β* dari hasil regresi antara Nilai tukar triwulanan dan pendapatan bunga triwulan masing-masing bank periode 2009-2012. Tanda positif atau negatif menunjukkan hubungan korelasi masing-masing bank dengan perubahan produk domestik bruto. Nilai minimum sensitivitas Nilai Tukar sebesar -5,3384, sedangkan nilai maksimum sensitivitas Nilai Tukar sebesar

6,3790 dengan angka rata-rata sensitivitas Nilai Tukar sebesar 0,2210. Berdasarkan nilai minimum dan maksimum, menunjukkan bahwa perbedaan sensitivitas masing-masing bank terhadap Nilai Tukar sangat jauh berbeda. Hal tersebut terbukti dari nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata, sehingga dapat dikatakan jika variasi data atau penyimpangan data sangat besar. Semakin tinggi nilai sensitivitas Nilai Tukar, mengindikasikan makin sensitif bank terhadap perubahan Nilai Tukar. Begitu juga sebaliknya, semakin kecil nilai sensitivitas Nilai Tukar, menunjukkan makin kecil sensitivitas bank terhadap perubahan Nilai Tukar. Angka rata-rata sensitivitas Nilai Tukar sebesar 0,2210 menunjukkan bahwa sensitivitas Nilai Tukar semakin menguat maka pendapatan bunga perbankan juga akan semakin tinggi.

Suku Bunga diukur dengan sensitivitas Suku Bunga terhadap perbankan. Sensitivitas Suku Bunga merupakan nilai dari *Unstandardized Coefficients β* dari hasil regresi antara Suku Bunga triwulanan dan pendapatan bunga triwulan masing-masing bank periode 2009-2012. Tanda positif atau negatif menunjukkan hubungan korelasi masing-masing bank dengan perubahan produk domestik bruto. Nilai minimum sensitivitas Suku Bunga sebesar -9,2601, sedangkan nilai maksimum sensitivitas Suku Bunga sebesar 8,8439 dengan rata-rata sensitivitas Suku Bunga sebesar -0,2253. Berdasarkan nilai minimum dan maksimum, menunjukkan bahwa perbedaan sensitivitas masing-masing bank terhadap Suku Bunga sangat jauh berbeda. Hal tersebut terbukti dari nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata, sehingga dapat dikatakan jika variasi data atau penyimpangan data san-

Tabel 2. Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.86625161
	Absolute	.070
Most Extreme Differences	Positive	.046
	Negative	-.070
Kolmogorov-Smirnov Z		.728
Asymp. Sig. (2-tailed)		.664

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
CAR	.891	1.122
NPL	.539	1.854
BOPO	.419	2.386
NIM	.578	1.731
LDR	.889	1.125
SENSITIVITY TO MARKET RISK	.791	1.265
PDB	.733	1.364
KURS	.896	1.117
SUKU BUNGA	.660	1.515

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

gat besar. Semakin tinggi nilai sensitivitas Suku Bunga, mengindikasikan makin sensitif bank terhadap perubahan Suku Bunga. Begitu juga sebaliknya, semakin kecil nilai sensitivitas Suku Bunga, menunjukkan makin kecil sensitivitas bank terhadap perubahan Suku Bunga. Angka negatif ini menunjukkan bahwa rata-rata sensitivitas Nilai Tukar yang semakin naik akan mengurangi pendapatan bunga perbankan.

Sedangkan harga saham perbankan di Indonesia menunjukkan nilai minimum sebesar 76 Rupiah dengan nilai maksimum harga saham sebesar 37298 Rupiah. Rata-rata harga saham perbankan sebesar 3131 Rupiah dengan simpangan baku sebesar 6276 Rupiah. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham perbankan berpusat pada angka 3131 Rupiah dengan simpangan baku sebesar 6276 Rupiah.

Nilai tersebut menunjukkan bahwa masing-masing bank memiliki kemampuan yang berbeda-beda dalam menarik minat investor untuk berinvestasi pada bank tersebut yang terlihat dari variasi penutupan harga sahamnya.

Hasil Uji Asumsi Klasik dapat dilihat dalam tabel-tabel berikut ini. Uji normalitas mengambil keputusan dengan melihat nilai *Asymp. Sig (2 Tailed)*. *Asymp. Sig (2 Tailed)* harus dibandingkan dengan tingkat alpha 5% yang telah ditetapkan. Apabila nilai *Asymp. Sig (2 Tailed)* > dari alpha 5% maka data residual berdistribusi normal. Apabila nilai *Asymp. Sig (2 Tailed)* < dari alpha 5% maka data residual tidak berdistribusi nor-

mal. Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 2 diketahui nilai *Asymp.sig. (2-tailed)* 0,664 lebih besar dari Alpha 5%, yaitu 0,664 > 0,05 dan dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas seperti yang ditunjukkan Tabel 3 untuk variabel terikat Harga saham, didapat hasil bahwa nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* telah memenuhi kriteria, yaitu dikatakan memiliki multikolinieritas jika nilai *Tolerance* $\leq 0,10$ dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* ≥ 10 . Hasil perhitungan uji multikolinieritas, semua variabel bebas terhadap harga saham pada tahun 2009-2012 memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Jadi nilai tersebut sesuai dengan kriteria penolakan adanya multikolinieritas dan itu berarti penelitian ini bebas dari multikolinieritas.

Berdasarkan Tabel 4 dengan variabel dependen residual profitabilitas diketahui bahwa nilai Sig t tiap-tiap variabel lebih besar daripada alpha 5%. Ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap variabel dependen absolut residual. Menurut kriteria pengujian jika variabel independen secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen maka dapat disimpulkan tidak ada heterokedastisitas. Kriteria pengujiannya adalah jika variabel independen secara statistik mempengaruhi variabel dependen absolut residual, maka ada indikasi terjadi heterokedastisitas. Dan apabila tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen maka tidak ada

Tabel 4. Hasil Pengujian Heterokedastisitas Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
CAR	-.494	1.177	-.042	-.420	.675
NPL	-2.272	1.191	-.245	-1.908	.059
BOPO	.795	.461	.252	1.725	.088
NIM	3.570	1.868	.238	1.912	.059
LDR	.218	.315	.070	.694	.489
SENSITIVITY TO MARKET RISK	.304	.290	.111	1.046	.298
PDB	-.011	.008	-.150	-1.360	.177
KURS	-.010	.007	-.139	-1.389	.168
SUKU_BUNGA	-.094	.049	-.225	-1.931	.056

a. Dependent Variable: ABS_RES

heterokedastisitas (Ghozali 2006). Nilai signifikansi yang lebih besar dari alpha 0,05 menunjukkan bahwa asumsi non heterokedastisitas terpenuhi.

Hasil pengujian analisis regresi multipel yang dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$ untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel Modal, Kualitas Aset, Manajemen, *Earning*, Likuiditas, Produk Domestik Bruto, dan Suku Bunga menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perbankan. Sedangkan variabel *Sensitivity to Market Risk* dan Nilai Tukar tidak mempengaruhi secara signifikan harga Saham perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan data dalam Tabel 5, dapat diketahui nilai *R-Square* (R^2) sebesar 0,695. Angka ini cukup tinggi dan kecocokan model berdasarkan kriteria cukup baik karena mendekati 1. R^2 dalam statistik digunakan untuk mengukur *goodness of fit* dari persamaan regresi yaitu dengan memberikan proporsi atau presentase variasi total dalam variabel terikat yang dijelaskan variabel bebas. Hasil ini berarti bahwa ada kontribusi sebesar 69,5% dari variabel Modal, Kualitas Aset, Manajemen, *Earning*, Likuiditas, *Sensitivity to Market Risk*, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, dan Suku Bunga. Sedangkan sisanya sebesar 30,5% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Modal bank diukur dengan rasio *Capital Adequacy Ratio* (CAR) mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham bank. Permodalan menjadi faktor penting sebagai sumber dana untuk operasional bank. Modal merupakan salah satu variabel yang dapat digunakan sebagai dasar pengukuran kinerja bank, yang tercermin dalam komponen CAMELS (Zimmerman 2000). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Akbar (2008), Saputra (2008), dan Sipasulta (2009) yang menyimpulkan bahwa semakin besar rasio CAR suatu bank maka akan semakin baik dan bank yang dapat memenuhi jumlah kecukupan modalnya akan mampu menghimpun dana dari pihak ketiga dalam jumlah relatif besar. Oleh karena itu diperlukan adanya pengelolaan yang baik dari perbankan tersebut untuk menjaga modal dalam jumlah yang wajar dan tidak berlebihan. Namun, Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian oleh Chrisna (2008) dan Nasution (2012) yang menyimpulkan bahwa meskipun CAR merupakan salah satu faktor dalam menentukan investasi namun pengaruhnya terhadap harga saham dianggap tidak terlalu berpengaruh dan juga CAR lebih menggambarkan modal sendiri dari perbankan, sehingga jumlah CAR yang besar belum tentu menjamin tingginya laba dari perbankan.

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linier Multipel

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Keterangan
	B	Beta			
(Constant)	13.561		12.457	0.000	
Modal	11.688	0.322	5.451	0.000	Signifikan
Kualitas aset	9.248	0.324	4.264	0.000	Signifikan
Manajemen	-6.900	-0.707	-8.214	0.000	Signifikan
Earning	7.402	0.160	2.176	0.032	Signifikan
Likuiditas	-1.294	-0.134	-2.258	0.026	Signifikan
Sensitivity to Market Risk	-1.112	-0.132	-2.103	0.380	Tidak Signifikan
Produk Domestik Bruto	0.032	0.136	2.085	0.040	Signifikan
Nilai tukar rupiah	0.016	0.071	1.205	0.231	Tidak Signifikan
Suku bunga	-0.183	-0.141	-2.060	0.042	Signifikan

$F_{hitung} = 24.854 R Square (R^2) = 0.695$
 $Sign-F = 0.000 Adjusted. R^2 = 0.667$

Perbedaan hasil penelitian ini dengan penelitian sebelumnya dikarenakan subjek dan tahun penelitian yang berbeda.

Kualitas Aset yang diukur dengan rasio *Non Performance Loan* memiliki dampak terhadap harga saham perusahaan perbankan tahun 2009-2012. Kondisi ini menunjukkan bahwa Kualitas Aset mempunyai kontribusi terhadap harga saham perbankan. Secara teori Kualitas Aset merupakan penilaian atas kualitas aset didasarkan kepada kualitas aktiva yang dimiliki bank (Kasmir 2012). Penilaian faktor aset bank dilakukan melalui penilaian terhadap komponen aktiva produktif yang diklasifikasikan dibandingkan dengan total aktiva produktif dan tingkat kecukupan pembentukan penyisihan penghapusan aktiva produktif (PPAP) dengan kata lain pengukuran untuk menilai besarnya kredit macet dibandingkan total semua kredit yang disalurkan bank. NPL yang tinggi menyebabkan menurunnya laba yang akan diterima oleh bank yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham (Iskandar 2014). Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Sipasulta (2009) yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai Kualitas Aset, makin meningkatkan harga saham. Sedangkan penelitian Saputra (2008) dan Nasution (2012) menyatakan bahwa NPL tidak memi-

liki pengaruh terhadap harga saham. Perbedaan hasil penelitian ini dengan penelitian sebelumnya dikarenakan subjek dan tahun penelitian yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Berdasarkan kondisi perekonomian pada tahun penelitian, meskipun dalam tahap pemulihan kondisi perekonomian pasca adanya krisis dunia di tahun 2008, bank masih mampu menghasilkan kinerja yang baik dalam menjaga kualitas aset perbankan. Hal ini ditunjukkan dengan jumlah kredit macet yang masih tergolong kecil. Meskipun terdapat peningkatan NPL tidak akan menyebabkan turunnya Harga saham bank dan justru bisa meningkatkan harga saham bank karena bank-bank masih mampu menutupi kredit macet dengan pendapatan bunga yang diperoleh. Sedangkan pendapatan bunga merupakan penyumbang keuntungan bank yang besar.

Manajemen diukur dengan menggunakan rasio BOPO yang merupakan pengukuran terhadap kemampuan bank dalam menerapkan efisiensi biaya operasional agar tidak menjadi beban bagi perusahaan sehingga mengurangi pendapatan yang telah dicapai. Rasio yang semakin meningkat mencerminkan kurangnya kemampuan bank dalam menekan biaya operasional dan meningkatkan pendapatan operasionalnya

yang dapat menimbulkan kerugian karena bank kurang efisien dalam mengelola usahanya sehingga dapat mempengaruhi harga saham perbankan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Akbar (2008) dan Saputra (2008) yang menyimpulkan bahwa rasio BOPO berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham bank. Hasil Penelitian ini berbeda dengan hasil dari penelitian Sipasulta (2009) yang menyimpulkan bahwa rasio BOPO memiliki hubungan signifikan positif terhadap harga saham. Perubahan dalam variabel rasio BOPO berakibat pada perubahan harga saham, sedangkan hubungan tidak searah (negatif) menunjukkan setiap kenaikan satu satuan variabel rasio BOPO maka akan menurunkan harga saham bank dalam periode tertentu, dan begitu sebaliknya jika terjadi penurunan rasio BOPO akan meningkatkan harga saham dalam periode tertentu. Hasil penelitian bisa dijadikan bahan pertimbangan bagi manajemen dalam menerapkan kebijakan terkait efisiensi biaya untuk mencapai peningkatan harga saham dan untuk meningkatkan kinerja dari manajemen bank itu sendiri agak bisa menarik minat para investor.

Earning diukur dengan rasio *Net Interest Margin* (NIM) berdampak terhadap harga saham perbankan tahun 2009-2012. Kondisi ini menunjukkan bahwa *Earning* mempunyai kontribusi terhadap harga saham perbankan. NIM menggambarkan kemampuan bank dalam memperoleh penghasilan berupa bunga bank. Mengingat bank merupakan lembaga intermediasi dalam lalu lintas pembayaran, maka operasionalnya sangat mengandalkan pada pendapatan bunga dan jasa yang diberikan. Oleh karena itu, NIM sangat berpengaruh terhadap profitabilitas bank, dimana profitabilitas nantinya juga akan mempengaruhi harga saham dari bank tersebut (Sutojo 2002, Sipasulta 2009). Hasil penelitian ini sejalan dengan teori diatas, dimana dalam penelitian ini NIM berpengaruh positif terhadap harga saham perbankan. Penelitian ini memperkuat hasil penelitian yang diperoleh Akbar (2008) dan Saputra (2008), yang menyimpulkan bahwa NIM merupakan bagian dari profitabilitas bank yang mengukur kinerja bank tersebut. Sehingga semakin bagus angka rasio NIM akan meningkatkan harga saham perbankan dan menjadi komponen penting bagi investor untuk melihat dampak positif dan keuntungan langsung bagi investor me-

lalui deviden, sehingga semakin tinggi NIM akan meningkatkan minat investor untuk terus berinvestasi sehingga harga saham akan semakin meningkat. Namun, hasil yang bertentangan diperoleh dari beberapa penelitian yang telah dilakukan. Hasil penelitian Chrisna (2009) dan Sipasulta (2009), yang menyimpulkan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa NIM tidak berpengaruh terhadap harga saham perbankan. Hal ini disebabkan karena bagi investor dalam melakukan investasi umumnya lebih memperhatikan laba perusahaan yang dapat dihasilkan dari modal sendiri.

Likuiditas diukur dengan menggunakan rasio *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berdampak terhadap harga saham perbankan tahun 2009-2012. Kondisi ini menunjukkan bahwa Likuiditas mempunyai kontribusi terhadap harga saham perbankan. Risiko likuiditas dimaksudkan untuk mengukur seberapa besar kemampuan bank tersebut mampu membayar utang-utangnya dan membayar kembali kepada deposannya serta dapat memenuhi permintaan kredit yang diajukan tanpa terjadi penanguhan (Merkusiwati 2007). Makin besar kemampuan bank dalam memenuhi likuiditas menunjukkan bahwa bank mempunyai kesiapan untuk mengantisipasi adanya risiko kegagalan dalam memenuhi kewajibannya kepada para nasabah dengan harta yang dimiliki terutama dengan harta likuid. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Akbar (2008), Saputra (2008) yang menunjukkan bahwa *Loan to Deposits Ratio* berpengaruh signifikan secara terhadap harga saham perbankan di Indonesia. Dalam menyalurkan kredit terhadap dana pihak ketiga yang terkumpul adalah tinggi, maka semakin tinggi kredit yang diberikan bank, dapat meningkatkan pendapatan bunga dari kredit tersebut, dan akan berdampak pada tingginya perolehan laba bank, dan dapat mempengaruhi harga saham. Hasil yang ditunjukkan oleh penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Sipasulta (2009) dan Nasution (2012) yang menunjukkan tidak ada pengaruh dari variabel NIM terhadap harga saham perbankan. Likuiditas tidak menjadi salah satu faktor yang penting bagi investor di dalam membuat keputusan investasinya karena pengaruhnya terhadap *closing price* tidak terlalu berpengaruh dan investor tidak menjadikan LDR sebagai tolak ukur dalam pengambilan keputusannya. Perbedaan hasil penelitian ini dengan peneli-

tian sebelumnya dikarenakan subjek, tahun penelitian, dan juga keadaan ekonomi juga berbeda.

Berdasarkan hasil pengujian, terbukti bahwa perubahan variabel *Sensitivity* yang diukur dengan *Sensitivity to Market Risk* tidak berdampak terhadap harga saham perbankan tahun 2009-2012. *Sensitivity to market risk* adalah kemampuan modal bank untuk melihat akibat yang ditimbulkan oleh perubahan risiko pasar. Sensitivitas risiko ini penting agar tujuan perbankan untuk memperoleh laba dapat tercapai dan pada akhirnya kesehatan bank dapat terjamin (Kasmir 2012a). Apabila risiko pasar mengalami kenaikan maka akan menurunkan harga saham karena semakin besar modal/cadangan bank untuk membayar kerugian risiko pasar dan akan sulit untuk meningkatkan laba bank. Hasil penelitian menunjukkan *Sensitivity to Market Risk* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan *Sensitivity* tidak dianggap menjadi salah satu faktor yang penting bagi investor di dalam membuat keputusan investasinya karena pengaruhnya terhadap *closing price* tidak terlalu berpengaruh dan investor tidak menjadikan *Sensitivity to Market Risk* sebagai tolak ukur dalam pengambilan keputusannya.

Berdasarkan hasil pengujian, terbukti bahwa perubahan variabel Produk Domestik Bruto (PDB) yang diukur dengan sensitivitas PDB berdampak terhadap harga saham perusahaan perbankan tahun 2009-2012. Bodie (2003) menyatakan bahwa produk domestik bruto (PDB) merupakan jumlah total produksi perekonomian dari barang dan jasa. Semakin cepat pertumbuhan PDB menandakan adanya sebuah perluasan ekonomi dengan banyak kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualan. Alper dan Anbar (2011) mengidentifikasi bahwa pertumbuhan PDB akan berimbas kepada nilai permintaan dan penawaran tabungan dan pinjaman bank. Meningkatnya PDB berarti menunjukkan nilai pendapatan dan pengeluaran semua orang akan meningkat. Akibat meningkatnya pengeluaran, maka akan mendorong orang untuk meminjam kepada bank, sehingga akan meningkatkan profitabilitas bank dan harga saham bank. Teori ini sejalan dengan hasil penelitian ini, dimana hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PDB berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Akbar (2008),

Alfisah (2010), dan Al-Shubiri (2010) yang menunjukkan bahwa PDB berpengaruh terhadap harga saham dan memiliki hubungan signifikan positif yang tinggi dengan harga saham sehingga menjadi salah satu alasan yang diperhatikan oleh para investor dalam melakukan investasi. Selain itu, meningkatnya PDB mengindikasikan meningkatnya pendapatan sekaligus pengeluaran semua orang. Sehingga akan berimbas pada meningkatnya penjualan barang dan kebutuhan uang untuk membeli. Selain itu, keinginan masyarakat untuk menabung atau berinvestasi akan semakin meningkat juga dengan meningkatnya PDB, sehingga arus kas bank akan bertambah sehingga bank semakin likuid.

Berdasarkan hasil pengujian, terbukti bahwa perubahan variabel Nilai Tukar yang diukur dengan sensitivitas Nilai Tukar tidak berdampak terhadap harga saham perbankan tahun 2009-2012. Nilai tukar tidak berpengaruh karena sektor perbankan lebih banyak menggunakan mata uang rupiah dalam melakukan transaksi dengan nasabahnya sehingga nilai tukar Rupiah terhadap Dollar tidak berpengaruh pada harga saham perusahaan, selain itu dalam operasional perbankan, kebutuhan akan pemakaian mata uang asing tidak begitu diperlukan, karena biasanya setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan menggunakan mata uang rupiah, sehingga investor kurang memperhatikan kurs dalam berinvestasi sehingga kurs tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Akbar (2010) yang menyimpulkan bahwa adanya hubungan pengaruh tidak langsung dari penguatan atau melemahnya nilai tukar dengan tingkat suku bunga perbankan. Apabila Rupiah menguat biasanya akan diikuti dengan penurunan suku bunga yang pada akhirnya akan mengurangi beban perbankan sehingga mampu meningkatkan harga sahamnya. Sedangkan Alfisah (2012) menyimpulkan bahwa naik turunnya harga saham tidak disebabkan naik turunnya kurs. Hal ini menunjukkan bahwa kurs tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga investor kurang memperhatikan kurs ini dalam berinvestasi sehingga kurs tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini berbeda dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Penelitian Hsing (2012), Adaramola (2011), Talla (2013), dan Kewal (2013) yang

menunjukkan variabel nilai tukar berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin rendahnya nilai tukar pada periode tertentu berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan. Untuk kedepannya diharapkan para investor lebih memperhatikan lagi variabel nilai tukar karena nilai tukar juga bisa mempengaruhi pergerakan harga Saham di pasar Modal. Karena secara prakteknya di lapangan apabila nilai tukar Rupiah semakin melemah seharusnya dapat meningkatkan harga Saham karena banyaknya dana yang dimiliki bagi investor untuk bisa transaksi di pasar Modal.

Tingkat suku bunga merupakan instrumen konvensional untuk mengendalikan atau menekan pertumbuhan tingkat inflasi. Suku bunga yang tinggi akan menahan peredaran uang di masyarakat, sehingga mengurangi peluang investasi (Bodie 2003). Hal ini mendorong orang untuk menahan dananya di bank dari pada menginvestasikan pada sektor produksi atau industri yang risikonya jauh lebih besar jika dibandingkan dengan menanamkan uang di bank terutama dalam bentuk deposito. Berdasarkan hasil pengujian, terbukti bahwa perubahan variabel Suku Bunga yang diukur dengan sensitivitas suku bunga berdampak terhadap harga saham perusahaan perbankan tahun 2009-2012. Hasil penelitian ini menguatkan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Adaramola (2011) membuktikan bahwa variabel suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham perusahaan yang listing di pasar modal Nigeria periode Januari 1985 sampai dengan April 2009. Hsing (2012) juga membuktikan bahwa variabel suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham perusahaan yang listing di pasar modal di negara Amerika Latin, khususnya Argentina. Sementara itu, hasil penelitian yang berbeda diperoleh oleh Alfisah (2010) yang menunjukkan bahwa Suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga Saham. Hasil yang sama juga diperoleh oleh Al-Shubiri (2010) yang menyimpulkan bahwa ada hubungan negatif antara Suku Bunga dengan harga saham tetapi tidak signifikan. Kewal (2012) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh antara suku bunga dengan harga Saham. Penelitian terakhir oleh Talla (2013) mendapatkkan hasil bahwa terdapat hubungan negatif tetapi tidak signifikan antara suku bunga dengan harga Saham.

SIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa untuk faktor internal perbankan, faktor Modal, Kualitas Aset, Manajemen, *Earning*, dan Likuiditas memengaruhi harga Saham perbankan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012, sedangkan *Sensitivity to Market Risk* memiliki pengaruh yang lemah terhadap harga Saham perbankan. Dari faktor eksternal perbankan, Produk Domestik Bruto dan Suku Bunga memiliki pengaruh terhadap harga Saham perbankan, hanya Nilai Tukar yang memiliki pengaruh yang lemah terhadap harga Saham sehingga tidak menjadi perhatian bagi para Investor. Penelitian ini memberikan hasil bahwa variabel yang paling utama dalam memberikan kontribusi terhadap harga Saham bank adalah variabel manajemen, yang diukur dengan rasio BOPO, dilihat dari nilai koefisien korelasi variabel. Hal ini menunjukkan bahwa faktor manajemen perbankan menjadi salah satu kunci penting bagi keberhasilan bank untuk tumbuh pasca krisis tahun 2008. karena dengan kinerja manajemen yang baik akan menarik minat dari investor untuk bisa berinvestasi pada bank tersebut. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa perbankan di Indonesia tumbuh dengan baik pasca krisis tahun 2008, terlihat dari kinerja perbankan dalam kegiatan operasionalnya yang menunjukkan angka rasio yang semakin baik tiap tahunnya. Saran untuk penelitian selanjutnya: (1) Bagi penelitian selanjutnya dapat memilih variable internal dan eksternal yang belum digunakan dalam penelitian ini sehingga juga bisa melihat pengaruhnya terhadap harga Saham, (2) untuk penelitian mendatang disarankan untuk melakukan penelitian menggunakan populasi seluruh perbankan di Indonesia baik yang *Go Public* maupun yang tidak *Go Public*.

DAFTAR RUJUKAN

- Adaramola, A. O. 2011. "The Impact of Macroeconomic Indicators on Stock Prices In Nigeria". *Developing Country Studies, Vol 1, No.2, hlm. 1-14*
- Akbar, A. R. 2008. Analisis Variabel Fundamental Internal dan Eksternal Yang Mempengaruhi Harga Saham Perbankan. *Tesis*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Malang.
- Alfisah, E. 2010. "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Suku Bunga, Pertumbuhan PDB Pada Saham Jakarta Islam-

- ic Index (JII) Periode 2004-2008.” *Al Ulum*, Vol. 46, No. 4, hlm 7-14.
- Ali, M. 2004. *Asset Liability Management. Menyiasati Risiko Pasar dan Risiko Operasional*, PT. Gramedia. Jakarta.
- Almilia, L. S. dan Herdiningtyas, W. 2005. “Analisis Rasio Camel Terhadap Prediksi Kondisi Bermasalah Pada Lembaga Perbankan Periode 2000-2002”, *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 7, No. 2, hlm. 131-147
- Alper, D. & Anbar, A. 2011. “Bank Specific and Macroeconomic Determinants of Commercial Bank Profitability: Empirical Evidence from Turkey”. *Business and Economics Research Journal Volume 2*, Number 2, hlm. 139-152
- Al-Shubiri, F. N. 2010. “Analysis the Determinants of Market Stock Price Movements: An Empirical Study of Jordanian Commercial Banks” *International Journal of Business and Management Vol. 5, No. 10, hlm 137-147*
- Assanivana. 2011. *Kriteria Penilaian Bank*. <http://envoclub.wordpress.com>. Agustus 2011.
- Atik, Y.A.I. 2012. “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Tingkat Suku Bunga Sbi Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).” *Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*. hlm. 1-12.
- Bank Indonesia. 2004. *Peraturan Bank Indonesia Tahun 2004*. <http://www.bi.go.id>. Tanggal Akses 3 Maret 2014.
- Bank Indonesia. 2010a. *Laporan Pengawasan Perbankan Tahun 2009*, <http://www.bi.go.id>. Tanggal Akses 22 Maret 2014.
- Bank Indonesia. 2010b. *Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2009*, <http://www.bi.go.id>. Tanggal Akses 22 Maret 2014.
- Bank Indonesia. 2011a. *Laporan Pengawasan Perbankan Tahun 2010*, <http://www.bi.go.id>. Tanggal Akses 22 Maret 2014.
- Bank Indonesia. 2011b. *Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2010*, <http://www.bi.go.id>. Tanggal Akses 22 Maret 2014.
- Bank Indonesia. 2012a. *Laporan Pengawasan Perbankan Tahun 2011*, <http://www.bi.go.id>. Tanggal Akses 22 Maret 2014.
- Bank Indonesia. 2012b. *Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2011*, <http://www.bi.go.id>. Tanggal Akses 22 Maret 2014.
- Bank Indonesia. 2013a. *Laporan Pengawasan Perbankan Tahun 2012*, <http://www.bi.go.id>. Tanggal Akses 22 Maret 2014.
- Bank Indonesia. 2013b. *Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2012*, <http://www.bi.go.id>. Tanggal Akses 22 Maret 2014.
- Bodie, Zvi *et al.* 2003. *Investments*. McGraw-Hill Irwin.
- Chrisna, H. 2009. Pengaruh Return On Equity, Capital Adequacy Ratio, Net Interest Margin, Devident Payout Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara. Medan
- Darmadji, T. dan Hendy, M. F. 2006. *Pasar Modal di Indonesia. Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Dendawijaya, L. 2009. *Manajemen Perbankan, Edisi Kedua*. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Fatakhruddin, H. 2004. *Go Public (Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan)*. Alex Mediakom. Jakarta.
- Pandansari, F. A. 2012. “Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham”. *Accounting Analysis Journal*, Vol 1, No. 1, hlm 27-34.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Edisi keempat*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro (BPUD). Semarang.
- Halim, A. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Harahap, S. S. 2002. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harjito, A. 2009. *Keuangan Perilaku Menganalisis Keputusan Investor*. Edisi pertama. EKONISIA. Yogyakarta.
- Hartono, J. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi tiga. BPFE Gadjah Mada University. Yogyakarta.
- Hsing, Y. 2012. “Macroeconomic Determinants of the Stock Market Index for a Major Latin American Country and Policy Implications.” *Business and Economic Research Vol. 2, No. 1. hlm 1-10*
- Kasmir. 2012a. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. PT. RajaGrafindo Persada. Jakarta.

- Kasmir. 2012b. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kewal, S. S. 2012. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan", *Jurnal Economia*, Volume 8, Nomor 1, April 2012. hlm 53-64
- Liow, K. H.; Ibrahim, M. F. 1; Huang, Q. 2006. "Macroeconomic Risk Influences on The Property Stock Market". *Journal of Property Investment & Finance Vol. 24 No. 4*, hlm 295-323.
- Mankiw, N. G., Quah, E. & Wilson, P. 2012. *Pengantar Ekonomi Makro*, Jakarta: Salemba Empat.
- Menike, L.M.C.S. 2006. "The Effect of Macroeconomic Variables on Stock Prices in Emerging Sri Lankan Stock Market." *Sabaragamuwa University Journal. Vol 6, No 1*, hlm 50-67.
- Merkusiwati, N. K. L. A. 2007. "Evaluasi pengaruh camel Terhadap kinerja perusahaan". *Buletin Studi Ekonomi Volume 12 Nomor 1. Universitas Udayana, Denpasar*, hlm 102-110.
- Moussa, M. M. 2012. *Bank-specific and Macroeconomic Determinants of Bank Profitability: Case of Turkey*, Master of science in Banking and Finance Eastern Mediterranean University.
- Nainggolan, P. 2004. *Cara Mudah Memahami Akuntansi*. PPM. Jakarta.
- Nasution, M. U. 2012. Analisis Pengaruh Rasio Camel Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara. Medan
- Nurhikmah, S. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin. Makassar.
- Pandansari, F. A. 2012. "Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham". *Accounting Analysis Journal*, Vol. 1, No. 1, hlm 27-34.
- Saputra, A. E. 2008. Analisis Pengaruh Ratio Keuangan CAMELS Terhadap Harga Saham Perbankan. *Tesis*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Malang.
- Sipasulta, N. 2009. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Malang.
- Supranto, J. 2004. *Statistik Pasar Modal. Keuangan dan Perbankan*. PT. Rineka Cipta. Jakarta
- Sutojo, S. 2002. *Manajemen Terapan Bank*. Pustaka Binaman Pressindo. Jakarta
- Takarini, N. 2013. "Dampak Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang GO PUBLIC di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *Jurnal NeO-Bis. Vol 7, nomer 2, Desember 2013*.
- Talla, J. T. 2013. *Impact of Macroeconomic Variables on the Stock Market Prices of the Stockholm Stock Exchange (OMXS30)*. Master Thesis. Jonkoping International Business School. Jonkoping University.
- Tandelilin, E. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi 1. BPFE. Yogyakarta.
- Taswan. 2010. *Manajemen Perbankan. Konsep teknik dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Tirapat, S & Nittayagasetwat, A. 1999. "An Investigation of Thai Listed Firms' Financial Distress Using Macro and Micro Variables". *Multinational Finance Journal. Vol. 3, no. 2*, hlm. 103-125.
- Wickremasinghe, Guneratne. 2011. "The Sri Lankan Stock Market and The Macroeconomy: an Empirical Investigation". *Studies in Economics and Finance Vol. 28 No. 3*, hlm. 179-195.
- Zimmerman, Gary C., 2000, "Factor Influencing Community Bank Performance in California", *FBRSF Economic Review, Number 1*, hlm.26-42.