

37

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR EKONOMI PADA SAHAM PERBANKAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Sumarsih

Universitas Sulawesi Barat

(Naskah diterima: 1 Maret 2019, disetujui: 20 Mei 2019)

Abstract

This study aims to determine the effect of economic factors on banking stocks on the Indonesian stock exchange. The sampling technique used was purposive sampling. Analysis of the data used is the method of multiple regression analysis using SPSS 20. The empirical results of this study indicate that microeconomic factors namely Capital Adequacy Ratio, Non Performing Loans have a negative but not significant effect on stock returns while Operational Costs on Operational Income have a negative and significant effect on return stock. The macroeconomic factors namely inflation shows a negative and significant influence on stock returns. The implication is that this research can strengthen signal theory and arbitrage pricing theory and add insight to future researchers, as well as additional references for banking companies in considering the role of predictor variables as in this study. which affects stock returns.

Keywords: *Capital Adequacy Ratio, Non Performing Loans, Operational Costs to Operating Income, Inflation, Stock Return.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor ekonomi pada saham perbankan di bursa efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda menggunakan SPSS 20. Hasil empiris penelitian ini menunjukkan bahwa faktor ekonomi mikro yaitu Capital Adequacy Ratio, Non Performing Loan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap return saham sedangkan Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Adapun faktor ekonomi makro yaitu Inflasi menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham Implikasinya adalah agar penelitian ini dapat memperkuat teori sinyal maupun arbitrage pricing theory dan menambah wawasan untuk peneliti selanjutnya, serta referensi tambahan bagi perusahaan Perbankan dalam mempertimbangkan peran dari variabel prediktor seperti dalam penelitian ini yang mempengaruhi return saham.

Kata kunci: Capital Adequacy Ratio, Non Performing Loan, Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional, Inflasi, Return Saham.

I. PENDAHULUAN

Peran sektor perbankan yang vital perlu didukung oleh sumber pendanaan yang cukup besar dari berbagai sumber, terutama yang bersumber dari pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal, salah satunya berasal dari para investor yang akan menginvestasikan dananya pada bank-bank yang tercatat di bursa saham. Bagi seorang investor, investasi dalam sekuritas yang dipilih tentu diharapkan memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai.

Pergerakan naik turunnya harga saham akan memengaruhi investor dalam menentukan keputusan investasinya. Besarnya *return* tergantung pada perubahan harga saham dalam perdagangan saham. Peranan faktor ekonomi makro dalam proses perubahan harga saham ditentukan oleh adanya suatu informasi baru di pasar yang cenderung mengikuti suatu tren atau pola yang berulang dari pergerakan harga saham yang kemudian dieksploitasi untuk memperoleh keuntungan (*return*). Undang-Undang No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia memberikan mandat utama untuk menjaga nilai rupiah di dalam negeri (inflasi). Kestabilan nilai rupiah dapat menumbuhkan. Kepercayaan masyarakat dalam melakukan berbagai aktivitas ekonominya

seperti investasi. Peran penting perbankan terutama dalam memobilisasi dana masyarakat dan menyalurkannya dalam bentuk kredit maupun bentuk pembiayaan lainnya. Kondisi ekonomi makro yang tercermin dalam tingkat inflasi menunjukkan bahwa inflasi tahun 2014 sebesar 8,36% telah turun signifikan pada tahun 2016 sebesar 3,02%, walau masih lebih tinggi dari inflasi pada tahun 2015 sebesar 3,35% (<http://id.beritasatu.com>).

Selain itu, faktor ekonomi mikro juga berperan dalam proses perubahan harga saham. Laju saham sektor perbankan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) semakin melemah, hal ini tercermin dari pergerakan indeks finansial di mana harga sejumlah saham perbankan yang melemah. Sepanjang tahun 2016, saham perbankan telah melemah sebesar 5,75 persen (<http://id.beritasatu.com>). Melemahnya harga saham sektor perbankan dipicu oleh kinerja keuangan emiten perbankan yang menunjukkan profit yang rendah. Pada kuartal pertama tahun 2016 menunjukkan profit sebesar Rp 28,95 triliun, turun 2,29% dibandingkan profit pada periode yang sama tahun 2015 sebesar Rp 29,63 triliun. Profit yang rendah ini akan mengurangi minat investor untuk melakukan kegiatan investasi (<http://id.beritasatu.com>).

Penilaian para investor ditunjukkan dengan cara menilai kinerja keuangan untuk memberikan gambaran tentang sejauh mana kinerja keuangan dapat memengaruhi reaksi para investor yang tercermin pada tingkat pendapatan atau *return* saham. Kinerja keuangan emiten perbankan dapat diukur menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kondisi permodalan sering disebut dengan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) yang mencerminkan kemampuan bank untuk menutupi risiko kerugian dari aktivitas yang dilakukannya dan kemampuan bank dalam mendanai kegiatan operasionalnya (Idroes, 2008 dalam Agustiningrum, 2012).

Permodalan minimum yang harus dimiliki bank adalah 14%, sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/12/PBI/2013. Tinggi rendahnya CAR menunjukkan kemampuan modal bank dalam menutupi kerugian dari kredit yang tidak kembali, atau tinggi rendahnya tingkat kesehatan bank. Semakin sehat suatu bank maka nilai perusahaan akan semakin tinggi yang dicerminkan dengan tingginya harga saham. Semakin tinggi harga saham akan berdampak pada keuntungan (*return*) yang akan diperoleh investor.

Penyaluran kredit bank yang efisien merupakan kegiatan operasional perbankan yang dapat diukur menggunakan rasio BOPO (Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional). Menurut Pahlevie (2009), biaya operasional bank dapat digunakan untuk menjalankan aktivitas perusahaan, sedangkan pendapatan operasional merupakan bentuk pendapatan yang diperoleh dari kinerja bank. Rasio BOPO yang tinggi membuat perbankan harus melakukan efisiensi terhadap kinerja pengelolaan biaya operasional. Biaya-biaya operasional yang dapat di minimalisir akan meningkatkan laba operasional. Laba operasional yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang sehat dan tentunya memiliki prospek keuntungan lebih tinggi, sehingga akan mendorong naiknya harga saham. Semakin tinggi harga saham maka *return* saham juga semakin tinggi. Ini menunjukkan perbankan mampu mengontrol efisiensi dalam perusahaannya sehingga rasio BOPO yang rendah ini akan meningkatkan laba dan *return* saham.

II. KAJIAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence. Spence (1973) mengatakan dengan memberikan suatu

sinyal, pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Selanjutnya, pihak penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Menurut Spence (1973), sinyal dapat menjadi salah satu subjek manipulasi yang dapat dilakukan oleh perusahaan. Spence mengandaikan hubungan investor dan perusahaan dalam teori sinyal sebagai hubungan antara pemberi kerja dan pencari kerja. Para pencari kerja saat melakukan lamaran tentu akan diberikan sejumlah informasi mengenai perusahaan oleh pemberi kerja, yang merupakan sinyal bagi pencari kerja mengenai kondisi di dalam perusahaan. Namun, kondisi atau sinyal lingkungan kerja yang diberikan bisa saja merupakan manipulasi informasi (asimetri informasi) atau informasi yang tidak sesuai dengan keadaan sebenarnya. Untuk mengatasi hal ini, perusahaan atau pemberi kerja akan melaksanakan pelatihan untuk para pencari kerja untuk mengetahui kondisi perusahaan lebih dalam. Hal inilah yang disebut sebagai *signaling cost*. Hal yang sama tentu berlaku terhadap hubungan antara investor dan perusahaan. Untuk meminimalisir adanya asimetri informasi, perlu adanya

signaling cost untuk menjelaskan kepada investor tentang isi dan bobot dari suatu perusahaan. Menurut Spence (1973), *signaling cost* memiliki peranan kunci di dalam situasi pemberian sinyal kepada para investor, karena secara fungsional menggantikan *direct costs* dan manfaat yang berkaitan dengan reputasi dan reliabilitas atas sinyal yang diberikan.

2.2 Arbitrage Pricing Theory (APT)

Arbitrage Pricing Theory (APT) merupakan model alternatif untuk menentukan harga saham yang didasarkan pada sebuah gagasan bahwa pengembalian sebuah aset dapat diprediksi dengan menggunakan hubungan yang terdapat di antara aset yang sama dan faktor-faktor risiko secara umum. Teori APT dikemukakan oleh Ross (1976) di mana teori ini merupakan dasar untuk membuktikan bahwa variabel-variabel ekonomi makro memiliki pengaruh sistematis terhadap tingkat pengembalian pasar saham. Dalam APT, kategori risiko aset terbagi menjadi dua bagian yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah faktor ekonomi makro yang memengaruhi semua saham meliputi pasar aset secara keseluruhan dan risiko yang selalu ada pada setiap saham, sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko

yang melekat pada investasi tertentu karena kondisi yang unik dari perusahaan. Risiko ini dapat dihilangkan dengan diversifikasi.

Arbitrage Pricing Theory (APT) digunakan untuk memprediksi harga suatu saham di masa yang akan datang. APT dikembangkan sepenuhnya dari konsep arbitrase. Arbitrase merupakan pembelian dan penjualan berkesinambungan dari sekuritas pada dua harga yang berbeda di dua pasar yang berbeda guna menghindari terungkapnya risiko pasar ataupun risiko perubahan harga pada salah satu pasar sebelum kedua transaksi selesai dilaksanakan. Pihak yang mengadakan arbitrase memperoleh laba tanpa risiko dengan jalan melakukan pembelian murah di satu pasar dan langsung menjualnya pada harga yang lebih tinggi di lain pasar.

Konsep arbitrase dibuat berdasarkan prinsip dasar keuangan yang disebut hukum satu harga (*law of one price*) di mana aset yang sama tidak dapat dijual dengan harga yang berbeda untuk mendapatkan keuntungan arbitrase. Oleh karena itu, apabila terjadi perbedaan harga beli aset dan harga jual aset, maka pasar akan segera mengembalikan harga aset tersebut ke titik keseimbangannya. Apabila harga pasar tidak memungkinkan dilakukannya arbitrase yang menguntungkan, maka

harga tersebut merupakan ekuilibrium arbitrase. Hukum satu harga menyatakan bahwa jika pengembalian yang diharapkan dari satu sekuritas dapat ditiru oleh sekumpulan sekuritas lain, maka harga sekumpulan sekuritas dan harga sekuritas yang ditiru harus sama. Jika masih terdapat perbedaan harga, hal ini hanya disebabkan oleh biaya transportasi, transaksi dan jasa. Jika biaya transportasi, biaya transaksi dan jasa adalah sama atau tidak ada, maka harga di dua pasar akan menjadi sama.

Menurut Reilly (2000) dalam Premananto dan Madyan (2004), terdapat tiga asumsi yang mendasari model APT yaitu:

1. Pasar modal dalam keadaan yang kompetitif.
2. Para investor selalu lebih menyukai nilai *return* yang tinggi daripada risiko tinggi yang menyebabkan ketidakpastian *return*.
3. Pendapatan aset dapat dianggap mengikuti model faktor.

Berry *et al.* (1988) memberikan instruksi yang baik dan sederhana untuk jenis variabel yang memenuhi syarat sebagai faktor risiko dalam model APT. Faktor risiko harus memiliki tiga sifat penting yaitu:

1. Pada awal setiap periode, faktor harus benar-benar tak terduga terhadap pasar.

2. Setiap faktor APT harus memiliki pengaruh luas terhadap *return* saham.
3. Faktor yang relevan harus memengaruhi ekspektasi *return*; yaitu mereka harus memiliki harga tidak sama dengan nol (*nonzero prices*).

2.3 Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2017:283). *Return* dapat dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasian (*realized return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*). *Return* realisasian merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian dan risiko di masa datang. *Return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2017:283).

Beberapa pengukuran *return* realisasian yang banyak digunakan adalah *return* total (*total return*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*) dan

return disesuaikan (*adjusted return*) (Jogiyanto, 2017:283). Investor pada umumnya lebih memperhatikan *return* keseluruhan (*total return*) yang diperoleh dari suatu investasi selama periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* (Jogiyanto, 2017:284). *Capital gain (loss)* merupakan komponen *return* di mana kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain (loss)* dapat berupa angka minus (-), nol (0), dan positif (+). *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).

2.4 Faktor Ekonomi Mikro

Kegiatan investasi investor dilakukan melalui penilaian terlebih dahulu terhadap perusahaan yang akan dipilihnya yang menurutnya baik dan memiliki keuntungan di masa yang akan datang. Penilaian yang dilakukan dapat berupa pengamatan terhadap laporan keuangan. Laporan keuangan adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada periode akuntansi yang dapat digunakan untuk

menggambarkan kinerja perusahaan (Riswan dan Kesuma, 2014). Faktor ekonomi mikro atau faktor internal adalah faktor yang terjadi dalam perusahaan yang berhubungan dengan kinerja perusahaan. Baik buruknya kinerja keuangan dapat dianalisis melalui rasio keuangan sebagai informasi untuk mengetahui kondisi perusahaan dan untuk memprediksi *return* saham di pasar modal.

2.4.1 Capital Adequacy Ratio (CAR)

Modal merupakan aspek pokok sebuah bank dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, untuk mengukur kecukupan modal bank digunakan analisis *Capital Adequacy Ratio (CAR)*. *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, yaitu rasio untuk mengukur kecukupan modal yang dimiliki bank untuk menunjang aktiva yang mengandung atau menghasilkan risiko, misalnya kredit yang diberikan (Faisol, 2007).

Perhitungan CAR didasarkan pada prinsip bahwa setiap penanaman yang mengandung risiko harus disediakan jumlah modal sebesar persentase tertentu terhadap jumlah penanaman. Permodalan minimum yang harus dimiliki bank adalah 14%, sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/12/PBI/2013.

2.4.2 Non Performing Loan (NPL)

Non Performing Loan (NPL) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan manajemen bank dalam mengelola kredit bermasalah yang disalurkan oleh bank. NPL dihitung berdasarkan perbandingan antara jumlah kredit yang bermasalah dibandingkan dengan total kredit (Syahid, 2016). Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan semakin buruk kualitas kredit yang diberikan oleh bank, karena semakin banyak kredit yang bermasalah. Semakin tinggi jumlah kredit bermasalah juga akan membuat bank enggan memberikan kredit dalam jumlah besar karena harus membentuk dana penghapusan atas kredit bermasalah yang besar. Sesuai Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/2/PBI/2013, batas maksimal NPL sebesar 5%.

2.4.3 Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO)

Aspek manajemen bank dapat dinilai dengan menggunakan rasio (*Operating Expense to Operating Income (OEOI)*) atau disebut juga rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO). Rasio ini merupakan perbandingan antara total beban operasi terhadap total pendapatan operasi.

Rasio biaya operasional digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dan kemampuan bank dalam melakukan kegiatan operasinya. Menurut Suardana (2009) semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa manajemen bank cenderung menghasilkan laba operasi yang lebih kecil sebagai akibat kegiatan operasionalnya kurang efisien atau biaya operasional yang relatif lebih besar. Berdasarkan Surat Edaran (SE) Bank Indonesia No.13/24/DPNP tanggal 25 Oktober 2011 angka terbaik untuk rasio BOPO adalah dibawah 90%.

2.5 Faktor Ekonomi Makro

Faktor ekonomi makro atau faktor eksternal berupa peristiwa-peristiwa yang terjadi di luar perusahaan sehingga sulit bagi perusahaan untuk mengendalikannya. Faktor ekonomi makro yang dapat memengaruhi *return* saham merupakan sebuah keadaan atau kejadian yang bersifat global atau menyeluruh mengenai perekonomian yang dapat memengaruhi harga saham. Apabila kondisi ekonomi makro suatu negara mengalami perubahan, investor akan bereaksi dan dapat mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro serta pergerakan indeks global di masa yang

akan datang akan sangat berguna dalam pengambilan keputusan investasi yang menguntungkan (Riantani dan Tambunan, 2013)..

2.5.1 Inflasi

Laju inflasi adalah tingkat persentase kenaikan dari berbagai indeks harga dari satu periode ke periode lainnya. Ebert dan Griffin (2003) dalam Farida dan Darmawan (2017) menyatakan inflasi merupakan kondisi di mana jumlah barang yang beredar lebih sedikit dari jumlah permintaan sehingga akan mengakibatkan terjadinya kenaikan harga yang meluas dalam sistem perekonomian secara keseluruhan. Lipsey (1992) dalam Harahap dan Bachtiar (2014) menyatakan bahwa perubahan tingkat harga berkaitan dengan perubahan dalam daya beli uang atau nilai uang. Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli uang yang telah diinvestasikan. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya. Akibat dari inflasi yang tinggi, investor perlu mempertimbangkan terlebih dahulu sebelum melakukan investasi karena risikonya cukup besar dimana akan berpengaruh terhadap *return* yang diterima.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian yang dilakukan adalah penelitian eksplanatori (*explanatory research*). Tujuan penelitian eksplanatori adalah untuk menguji suatu teori atau hipotesis guna memperkuat atau menolak teori atau hipotesis hasil penelitian yang telah ada sebelumnya. Penelitian ini menjelaskan hubungan kausal antara dua atau lebih variabel penelitian.

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, *Non Performing Loans (NPL)*, Biaya Operasional Terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) dan Inflasi, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return Saham*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Bank telah terdaftar di BEI sejak tahun 2013 atau sebelumnya.

2. Bank telah menerbitkan laporan keuangan selama 3 tahun berturut-turut yaitu tahun 2014, 2015 dan 2016.
3. Bank tidak melakukan merger selama periode pengamatan.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter berupa laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data yang dipublikasikan Bank Indonesia periode 2014-2016 secara berturut-turut.

Sumber data dalam penelitian ini berupa data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara yang diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Data sekunder untuk variabel mikro dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan untuk variabel makro diperoleh dari Bank Indonesia (www.bi.go.id) dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode pengamatan. Data dikumpulkan dengan mengamati perusahaan yang konsisten menerbitkan laporan tahunan periode 2014-2016 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan data yang telah

dipublikasikan Bank Indonesia (BI) yang diambil sebagai sampel dalam penelitian ini.

3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.5.1 Return Saham

Return saham merupakan suatu variabel yang muncul dari perubahan harga saham sebagai akibat dari reaksi pasar. Jogiyanto (2017:283) mengatakan bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Dalam penelitian ini perhitungan terhadap *return* hanya menggunakan *return* total, yang dimana *return* total membandingkan harga saham periode sekarang dengan harga saham sebelum periode tertentu. Menurut Jogiyanto (2017:284) *return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. *Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Rosita dkk. (2014), Muhamad (2015), serta Firdausi dan Riduwan (2017) menyatakan *return* saham yang diterima investor dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham sebelum periode t

3.5.2 Faktor Ekonomi Mikro

3.5.2.1 *Capital Adequacy Ratio* (CAR)

Capital Adequacy Ratio (CAR) adalah rasio yang mencerminkan kemampuan bank untuk menutupi risiko kerugian dari aktivitas yang dilakukannya dan kemampuan bank dalam mendanai kegiatan operasionalnya (Idroes, 2008 dalam Agustiningrum, 2012). Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 15/12/PBI/2013 tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum menyatakan bahwa bank harus memiliki rasio CAR sebesar 14%. Menurut Gantino dan Maulana (2013), Matindas dkk. (2015) dan Muhamad (2015), perhitungan rasio kecukupan modal dilakukan dengan membandingkan jumlah modal yang dimiliki (modal inti dan modal pelengkap) bank dengan Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR). Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CAR} = \frac{\text{Modal}}{\text{Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR)}}$$

3.5.2.2 *Non Performing Loan* (NPL)

Menurut Eng (2013) rasio NPL merupakan perbandingan antara kredit bermasalah dengan total kredit, untuk melihat dari kemampuan manajemen dalam menge-

lola kredit bank yang bermasalah. Sesuai Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/2/PBI/2013, batas maksimal NPL sebesar 5%. Kualitas aset diukur dengan menggunakan kredit bermasalah. Menurut Muhamad (2015), Ma'rufah (2016) dan Iskandar (2017), rumus perhitungan NPL sebagai berikut:

$$NPL = \frac{\text{Jumlah kredit bermasalah}}{\text{Total kredit yang diberikan}}$$

3.5.2.3 Biaya Operasional terhadap

Pendapatan Operasional (BOPO)

Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) merupakan rasio efisiensi yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dan kemampuan bank dalam melakukan kegiatan operasinya. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara biaya operasi dengan pendapatan operasi. Semakin kecil rasio ini berarti semakin efisien biaya operasional yang dikeluarkan bank yang bersangkutan sehingga kemungkinan suatu bank dalam kondisi bermasalah semakin kecil. Oleh karena itu, manajemen bank memiliki tanggung jawab untuk mengendalikan biaya operasional terhadap pendapatan operasional (Iskandar, 2017). Berdasarkan Surat Edaran (SE) Bank Indonesia No.13/24/DPNP tanggal 25 Oktober 2011 angka terbaik untuk rasio BOPO adalah di bawah 90%. Khaddafi dan

Syanmi (2011), Muhamad (2015) dan Iskandar (2017) menggunakan rumus perhitungan BOPO sebagai berikut:

$$BOPO = \frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}}$$

3.5.3 Faktor Ekonomi Makro

3.5.3.1 Inflasi

Inflasi menunjukkan kenaikan harga secara umum dan terus menerus pada waktu tertentu (Vidiastutik dan Haidiputri, 2016). Tingkat inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi menurut Bank Indonesia alasannya karena sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan bank yang merupakan pelaku kegiatan moneter. Zakaria (2017) dan Jamaludin dkk. (2017) menggunakan *Consumer Price Indeks* (CPI) atau Indeks Harga Konsumen (IHK) sebagai indikator ekonomi oleh pemerintah untuk mengukur tingkat inflasi. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari sejumlah barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Tingkat inflasi dengan menggunakan rata-rata IHK yang dihitung tiap bulan yang sumbernya diperoleh dari laporan Bank Indonesia (www.bi.go.id).

$$inf_{(t)} = \frac{ihk_{(t)} - ihk_{(t-1)}}{ihk_{(t-1)}}$$

Keterangan:

$inf_{(t)}$ = Inflasi bulan t

$ihk_{(t)}$ = Indeks Harga Konsumen bulan t

$ihk_{(t-1)}$ = Indeks Harga Konsumen bulan t-1

IV. HASIL PENELITIAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai populasi yang dituangkan dalam bentuk laporan keuangan tahunan periode 2014-2016. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel untuk masing-masing tahun adalah 28

perusahaan dari total 43 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga total unit analisis data adalah 84 sampel.

4.2 Hasil Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dijadikan sampel penelitian menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami, yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum, dan standar deviasi dari variabel-variabel yang diteliti (Ghozali, 2012:19). Tabel 4.2 mendeskripsikan dan menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian ini.

Tabel 4.2

Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
<i>Capital Adequacy Ratio</i>	73	0.1044	0.2826	0.186918	0.0368121
<i>Non Performing Loan</i>	73	0.0025	0.0588	0.023999	0.0124364
Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional	73	0.5604	1.0854	0.843656	0.1020473
Inflasi	73	0.0353	0.0642	0.055744	0.0130828
<i>Return Saham</i>	73	-0.5067	1.2081	0.110277	0.3589628

Sumber: Data Olahan (2018)

Berdasarkan statistik deskriptif pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa *Capital Adequacy Ratio* dalam perusahaan dengan jumlah sampel diamati 73 memiliki nilai tertinggi 0.2826 dan

nilai terendah 0.1044. Nilai rata-rata yang dimiliki oleh variabel CAR artinya nilai perbandingan antara modal dengan aktiva tertimbang menurut risiko sebesar 0.186918

atau sama dengan 18.69%. Nilai rata-rata ini telah melampaui kewajiban penyediaan modal minimum bank yaitu 14% dan berarti bank memiliki modal yang cukup untuk menutupi risiko kerugian dari aktivitas yang dilakukannya serta mampu mendanai kegiatan operasionalnya selama tahun 2014-2016. Nilai standar deviasi sebesar 0.0368121, nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa tidak banyak data *Capital Adequacy Ratio* yang menyimpang dari nilai rata-rata.

4.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012:97).

Tabel 4.3

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0.420 ^a	0.176	0.101

Sumber: Data Olahan (2018)

Nilai koefisien determinasi pada persamaan regresi diketahui sebesar 0.101. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variasi variabel dependen (Y) dalam hal ini *Return Saham* yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel-variabel independen *Capital Adequacy Ratio* (X_1), *Non Performing Loan* (X_2), Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (X_3), Inflasi (X_4), dan hanya sebesar 10.1% dan selebihnya sebesar 89.9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model yang tidak dimasukkan dalam analisis ini. Hal ini berarti masih terdapat banyak variabel independen yang dapat digunakan untuk menjelaskan atau menerangkan variabel dependen (*return saham*).

acy Ratio (X_1), *Non Performing Loan* (X_2), Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (X_3), Inflasi (X_4), dan hanya sebesar 10.1% dan selebihnya sebesar 89.9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model yang tidak dimasukkan dalam analisis ini. Hal ini berarti masih terdapat banyak variabel independen yang dapat digunakan untuk menjelaskan atau menerangkan variabel dependen (*return saham*).

4.4 Hasil Uji Statistik F (F-test)

Uji statistik F bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh semua variabel independen yang terdapat di dalam model secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, uji F dilakukan hanya untuk menguji kesesuaian model, dan tidak ditujukan untuk menguji hipotesis.

Tabel 4.4

Hasil Uji Statistik F

Variabel Independen	Variabel Dependen	F	Sig.
<i>Capital Adequacy Ratio</i> <i>Non Performing Loan</i> Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional Inflasi	<i>Return Saham</i>	2.351	0.04 ^{1b}

Sumber: Data Olahan (2018)

4.5 Hasil Analisis Regresi Linear

Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara *Capital Adequacy Ratio* (X_1), *Non Performing Loan* (X_2), Biaya Operasional terhadap Pendapatan Berdasarkan data pada tabel 4.5 di atas, maka persamaan regresi dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$Y = 4.061 - 2.053CAR - 4.164NPL - 0.993BOPO - 7.530INF + 0.9077$$

Keterangan:

$$\varepsilon = \sqrt{(1 - R^2)} = \sqrt{1 - 0.176} = 0.9077$$

Persamaan regresi tersebut di atas dapat diterjemahkan secara statistik sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel *Capital Adequacy Ratio* (X_1) terhadap *Return Saham* diperoleh nilai koefisien negatif sebesar -2.053. Dengan demikian, secara statistik dapat disimpulkan bahwa *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* adalah $-2.053 \times 100\% = -205.3\%$. Hal ini menunjukkan *Capital Adequacy Ratio* yang tinggi cenderung menurunkan *Return Saham*.
2. Pengaruh variabel *Non Performing Loan* (X_2) terhadap *Return Saham* diperoleh nilai koefisien negatif sebesar -4.164. Dengan

Operasional (X_3), Inflasi (X_4), dan terhadap *Return Saham* (Y) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2016. Berikut adalah hasil dari analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini:

demikian, secara statistik dapat disimpulkan bahwa *Non Performing Loan* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* adalah $-4.164 \times 100\% = -416.4\%$. Hal ini menunjukkan *Non Performing Loan* yang tinggi cenderung menurunkan *Return Saham*.

3. Pengaruh variabel Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (X_3) terhadap *Return Saham* diperoleh nilai koefisien negatif sebesar -0.993. Dengan demikian, secara statistik dapat disimpulkan bahwa Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* adalah $-0.993 \times 100\% = -99.3\%$. Hal ini menunjukkan Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional yang tinggi cenderung menurunkan *Return Saham*.
4. Pengaruh variabel Inflasi (X_4) terhadap *Return Saham* diperoleh nilai koefisien negatif sebesar -7.530. Dengan demikian, secara statistik dapat disimpulkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap

Return Saham adalah $-7.530 \times 100\% = -753\%$. Hal ini menunjukkan Inflasi yang tinggi cenderung menurunkan *Return Saham*.

4.6 Hasil Uji Statistik t (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial

berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen dalam regresi. Jika hasil perhitungan menunjukkan nilai probabilitas < 0.05 maka terdapat pengaruh secara parsial yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 4.6
Hasil Uji Statistik t (Uji t)

Model	Koefisien	Sig.	Keterangan
(Pengaruh faktor ekonomi terhadap <i>return saham</i>)			
<i>Capital Adequacy Ratio</i>	-2.053	0.105	Tidak Signifikan
<i>Non Performing Loan</i>	-4.164	0.233	Tidak Signifikan
Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional	-0.993	0.039	Signifikan
Inflasi	-7.530	0.037	Signifikan

Sumber: Data Olahan (2018)

Hasil Uji t dalam penelitian ini berdasarkan tabel 4.6 di atas dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. *Capital Adequacy Ratio* memiliki pengaruh sebesar -2.053 dan probabilitas signifikansi sebesar 0.105, lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa *Capital Adequacy Ratio* memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Dengan demikian, H_1 yang menyatakan bahwa *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, ditolak.
2. *Non Performing Loan* memiliki pengaruh sebesar -4.164 dan probabilitas signifikansi sebesar 0.233, lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa *Non Performing Loan* memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Dengan demikian, H_2 yang menyatakan bahwa *Non Performing Loan* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, ditolak.
3. Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional memiliki pengaruh sebesar -0.993 dan probabilitas signifikansi sebesar 0.039, lebih kecil dari 0.05. Dapat

disimpulkan bahwa Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Dengan demikian, H_3 yang menyatakan bahwa Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, diterima.

4. Inflasi memiliki pengaruh sebesar -7.530 dan probabilitas signifikansi sebesar 0.037, lebih kecil dari 0.05. Dapat disimpulkan bahwa Inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Dengan demikian, H_5 yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, diterima.

V. KESIMPULAN

1. *Capital Adequacy Ratio* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. CAR menunjukkan jumlah aktiva bank yang mengandung risiko yang ikut dibiayai dari modal sendiri dan juga modal pinjaman. Akibat adanya ketidakmampuan dari pihak manajemen bank dalam mengelola permodalannya untuk menutup kerugian-kerugian bank yang disebabkan oleh aktiva yang berisiko, maka rasio CAR yang semakin tinggi rentan terhadap penurunan *return* saham. Dalam sebuah

perusahaan khususnya sektor perbankan yang memiliki rasio CAR tinggi bukan berarti bank dalam kondisi yang sehat apabila modal yang dimiliki lebih dominan bersumber dari luar bank sehingga investor tidak yakin bahwa informasi CAR dapat memperkirakan *return* yang akan diperoleh dan cenderung tidak digunakan sebagai pertimbangan pengambilan keputusan investasi.

2. *Non Performing Loan* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Dalam menjalankan operasi perbankan khususnya penyaluran kredit, terdapat risiko yang melekat yaitu kredit macet. Jika penyaluran kredit tersebut menimbulkan kredit macet yang tinggi maka dapat membuat investor menjadi tidak ingin berinvestasi dan akhirnya menyebabkan penurunan *return* saham. Dalam berinvestasi saham, para investor tidak atau jarang melihat dari nilai NPL. NPL yang meningkat otomatis risiko atas investasi juga meningkat, selama tahun periode penelitian tingkat NPL masih dalam batas toleransi sebesar 5% sehingga nilai NPL tidak menjadi patokan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

3. Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Rasio BOPO yang tinggi menunjukkan rendahnya kemampuan manajemen bank dalam mengendalikan biaya operasional terhadap pendapatan operasional. Bank yang memiliki nilai BOPO yang tinggi akan menurunkan harga saham, karena besarnya nilai BOPO membuat saham suatu perusahaan semakin tidak menarik untuk dimiliki atau dibeli. Harga saham yang mengalami penurunan akan berpengaruh pula pada tingkat *return*nya.
- 2) Inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Inflasi yang terjadi secara berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan di mana mengakibatkan banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Inflasi yang tinggi akan berdampak pada penurunan harga saham. Tingkat inflasi yang tinggi menunjukkan bahwa risiko untuk berinvestasi cukup besar sehingga jumlah permintaan terhadap saham akan menurun dan akibatnya tingkat pengembalian (*return*) pun akan menurun.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustiningrum, R. 2012. Analisis Pengaruh CAR, NPL, dan LDR Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan. *Universitas Udayana, Denpasar*.
- Anugrah, D. I., Kardinal, K. dan Cholid, I. 2016. Pengaruh NPL, ROA, CAR Terhadap Return Saham. *STIE Multi Data, Palembang*.
- Ayem, S. dan Wahyuni, S. 2017. Pengaruh Loan to Deposit Ratio, Capital Adequacy Ratio, Return on Asset dan Non Performing Loan terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 5(1), 71-87.
- Devitra, J. 2013. Kinerja Keuangan dan Efisiensi terhadap Return Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Finance and Banking*, 15(1), 38-53.
- Eng, T. S. 2013. Pengaruh NIM, BOPO, LDR, NPL dan CAR Terhadap ROA Bank Internasional dan Bank Nasional Go Public Periode 2007-2011. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 1(3).
- Faisol, A. 2007. Analisis Kinerja Keuangan Bank pada PT Bank Muamalat Indonesia. *Jurnal Bisnis Manajemen*, 3(2).
- Farida, M. dan Darmawan, A. 2017. Pengaruh Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 50(1), 49-57.