

## PENGARUH TINGKAT KESEHATAN BANK TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

**Daniel Kurniadi**

*Bursa Efek Indonesia (BEI) Jakarta*

*Email: [dniel.kurniadi@yahoo.com](mailto:dniel.kurniadi@yahoo.com)*

**Abstract:** This study aims to determine how the effect of CAMELS ratios consisting of Capital Adequacy Ratio, Return on Asset, Operating Expense to Operating Income, Earnings Per Share, and the Loan to Debt Ratio on stock returns banking companies listed in Indonesia Stock Exchange. The research method used is a ratio measurement consisting of the Capital Adequacy Ratio, Return on Asset, Operating Expense to Operating Income, Earnings Per Share, and the Loan to Debt Ratio and the measurement of stock returns. After that tested the model by using the Fixed Effect Model to determine the effect of independent variables on the dependent variable. Results of this study indicate that a significant difference between the ratios of CAMELS on stock returns. Partially, there is a significant relationship between the Loan to Debt Ratio and stock return in the previous year on stock returns. The conclusion that can be given is the Loan to Debt Ratio and stock return in the previous year can be used by investors as an analytical tool that helps in predicting stock returns.

**Keywords:** CAMELS Ratio, Stock Return

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh rasio CAMELS yang terdiri dari Capital Adequacy Ratio, Return on Asset, Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional, Laba Per Saham, dan Loan to Debt Ratio pada saham kembali perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Exchange perbankan. Metode penelitian yang digunakan adalah pengukuran rasio yang terdiri dari Capital Adequacy Ratio, Return on Asset, Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional, Laba Per Saham, dan Loan to Debt Ratio dan pengukuran pengembalian saham. Setelah itu dilakukan uji model dengan menggunakan Fixed Effect Model untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perbedaan yang signifikan antara rasio CAMELS terhadap return saham. Secara parsial ada hubungan yang signifikan antara Loan to Debt Ratio dan return saham pada tahun sebelumnya terhadap return saham. Kesimpulan yang dapat diberikan adalah Loan to Debt Ratio dan return saham pada tahun sebelumnya dapat digunakan oleh investor sebagai alat analisis yang membantu dalam memprediksi return saham.

**Kata kunci:** CAMELS Ratio, Stok Return

### PENDAHULUAN

Perusahaan yang bergerak di bidang jasa keuangan memegang peranan penting dalam memenuhi kebutuhan akan dana. Jasa-jasa keuangan yang diberikan biasanya didominasi oleh sektor perbankan. Perbankan memiliki peranan yang sangat penting di dalam

pergerakkan perekonomian suatu negara. Para ahli perbankan di negara-negara maju mendefinisikan bank umum sebagai institusi keuangan yang berorientasi laba. Untuk memperoleh laba tersebut bank umum melaksanakan fungsi intermediasi karena diizinkan mengumpulkan dana dalam bentuk deposito, bank umum disebut juga sebagai lembaga keuangan depository.

Bank sentral memegang peran dalam hal pengawasan untuk menjaga stabilitas perekonomian dan meminimalisir setiap resiko yang mungkin terjadi. *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS) adalah lembaga yang dibentuk oleh bank sentral dari negara-negara *Group of Ten* (G10) pada tahun 1974. Komite Basel merumuskan standar dan pedoman pengawasan bank umum dan merekomendasikan praktik terbaik dalam pengawasan perbankan yang mengatur tentang tingkat kecukupan modal untuk menjaga tingkat kesehatan bank.

Penilaian terhadap kinerja perbankan tidak hanya dilihat dari faktor kecukupan modal saja, analisis CAMELS (*Capital, Asset Quality, Management, Earning, Liquidity, Sensitivity to Market Risk*) digunakan untuk menganalisis dan mengevaluasi kinerja keuangan bank umum di Indonesia. Analisis CAMELS ini diatur dalam peraturan Bank Indonesia Nomor 6/10/PBI/2004 perihal sistem penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum. Menurut Peraturan Bank Indonesia No. 11/25/PBI/2009 tentang penerapan manajemen resiko bagi bank umum yang menjelaskan mengenai berbagai jenis resiko yang dihadapi oleh perbankan yang antara lain adalah resiko kredit dan menjelaskan bagaimana meminimalkan resiko yang dihadapi oleh perbankan. Sektor perbankan merupakan salah satu sektor yang terkena dampak dari krisis global pada tahun 2008, dimana aliran dana dan kredit di berbagai negara terhenti dan aliran dana keluar secara besar-besaran yang memberikan dampak pada likuiditas di dalam negeri yang berkurang sehingga bank mengalami kesulitan dalam mengelola arus dananya. Kondisi ini mengakibatkan berkurangnya kepercayaan investor terhadap industri perbankan yang memberikan dampak pada penurunan harga saham perbankan yang dikarenakan turunnya minat para investor untuk membeli saham perbankan.

Situasi ketidakpastian mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan risiko dan *return* setiap sekuritas yang secara teoritis berbanding lurus. Perdagangan beberapa jenis sekuritas perbankan mempunyai tingkat *return* dan risiko yang berbeda. Saham merupakan salah satu sekuritas diantara sekuritas-sekuritas lain yang memiliki tingkat risiko yang tinggi. *Return* dan risiko secara teoritis pada berbagai sekuritas memiliki mempunyai hubungan yang positif. Semakin besar *return* yang diharapkan untuk diterima, maka semakin besar risiko yang akan diperoleh, dan begitu pula sebaliknya. (Marviana, 2010).

Tingkat kesehatan bank yang dapat diukur dengan menggunakan rasio CAMELS dapat dijadikan sebagai tolak ukur para investor dalam menilai kinerja serta tingkat kesehatan suatu bank sehingga dapat dilihat apakah bank tersebut telah menjalankan manajemen dengan baik atau tidak dan pengelolaannya sudah sesuai dengan peraturan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Menurut Suardana (2007), semakin sehat suatu bank ditandai dengan semakin baiknya rasio-rasio keuangan bank tersebut sehingga suatu bank yang semakin sehat akan memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba yang akan berdampak pada harga saham bank tersebut. Peningkatan harga saham merupakan hal yang diinginkan para investor karena akan meningkatkan *return* sahamnya.

Penilaian terhadap *return* saham khususnya dengan menggunakan analisis fundamental, maka para calon investor akan mengaitkan tingkat kesehatan bank dengan harga saham bank tersebut. Sehingga semakin sehat tingkat kesehatan suatu bank maka akan menunjukkan harga saham yang baik. Berdasarkan peraturan Bank Indonesia (BI) nomor 6/10/PBI/2004 mengenai *capital, asset, manajemen, earning, liquidity dan sensitivity to market risk* (CAMELS) sebagai tolak ukur tingkat kesehatan suatu bank yang digunakan oleh Bank Indonesia.

Beberapa penelitian terkait dengan *return* saham dan rasio-rasio CAMELS telah dilakukan, diantaranya Suardana (2007) pengaruh rasio CAMEL terhadap *return* saham, Sinaga (2012) pengaruh tingkat kesehatan bank berdasarkan metode CAMEL terhadap *return* saham, Kaddafi dan Syamni (2011) hubungan rasio CAMEL dengan *return* saham perusahaan perbankan, Wijaya *et. al* (2012) tentang pengaruh rasio CAMEL terhadap *return* saham perbankan dimana masih terdapat hasil yang tidak sama dari penelitian yang dilakukan.

Penelitian ini ingin menganalisis pengaruh tingkat kesehatan bank terhadap *return* saham perusahaan perbankan. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

**Kajian Pustaka.** Menurut undang-undang Nomor 10 tahun 1998 tentang perubahan atas undang-undang Nomor 7 tahun 1992 tentang perbankan, yang dimaksud dengan bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak. Pengertian bank menurut Undang-undang Negara Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 1998 dapat disimpulkan bahwa usaha perbankan meliputi tiga kegiatan, yaitu menghimpun dana, menyalurkan dana, dan memberikan jasa bank lainnya.

Dasar beroperasinya bank adalah kepercayaan. Tanpa kepercayaan masyarakat terhadap perbankan dan sebaliknya tanpa adanya kepercayaan perbankan terhadap masyarakat, kegiatan perbankan tidak dapat berjalan dengan baik. Ada dua hal penting yang berkaitan dengan dasar beroperasinya usaha perbankan, yaitu kesehatan bank dan rahasia bank. Kedua hal tersebut berperan penting dalam mewujudkan kepercayaan masyarakat terhadap dunia perbankan.

Kesehatan bank adalah kemampuan bank untuk melakukan kegiatan operasional perbankan secara normal dan mampu memenuhi semua kewajibannya dengan baik dengan cara yang sesuai dengan peraturan perbankan yang berlaku. Kesehatan bank mencakup kesehatan bank untuk melaksanakan seluruh kegiatan usaha perbankan (Wardiah, 2013:238).

Saham adalah tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas seperti yang telah diketahui bahwa tujuan pemodal membeli saham untuk memperoleh penghasilan dari saham tersebut. Masyarakat pemodal itu dikategorikan sebagai investor dan spekulator. Investor disini adalah masyarakat yang membeli saham untuk memiliki perusahaan dengan harapan mendapatkan deviden dan *capital gain* dalam jangka panjang, sedangkan spekulator adalah masyarakat yang membeli saham untuk segera dijual kembali bila situasi kurs dianggap paling menguntungkan seperti yang telah diketahui bahwa saham memberikan dua macam penghasilan yaitu deviden dan *capital gain*.

Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* saham baik langsung maupun tidak langsung. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang telah terjadi merupakan hasil perhitungan dari data historis dan *return* ekspektasi yang merupakan *return* yang belum terjadi dan diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. *Return* juga merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya (Jogiyanto, 2003).

Penilaian terhadap kinerja perbankan tidak hanya dilihat dari faktor kecukupan modal saja, analisis CAMELS (*Capital, Asset Quality, Management, Earning, Liquidity, Sensitivity to Market Risk*) digunakan untuk menganalisis dan mengevaluasi kinerja keuangan bank umum di Indonesia. Inti dari CAMELS ini adalah laporan angka-angka kuantitatif yang tersaji dalam laporan keuangan bank. Faktor ini dapat dijadikan sebagai indikator bagi para investor dalam kaitannya dengan *return* saham yang diharapkan.

Beberapa penelitian terdahulu berkaitan dengan topik pada penelitian ini telah dilakukan. Kurniadi (2012) meneliti mengenai “Pengaruh CAR, NIM, LDR terhadap *Return* Saham Perusahaan Perbankan Indonesia”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa CAR, NIM, dan LDR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. NIM dan LDR secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham, dan CAR secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Marviana (2010) meneliti mengenai “Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap *Return* Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Secara simultan faktor fundamental dengan indikator melalui *capital adequacy ratio* (CAR), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *net interest margin* (NIM), *debt to equity ratio* (DER), *loan to deposit ratio* (LDR), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *burden ratio* (BR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial hanya *net interest margin* (NIM), *loan to deposit ratio* (LDR), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* Saham.

Penelitian yang dilakukan Wijaya *et. al* (2012) mengenai “Pengaruh Rasio CAMEL terhadap *Return* Saham pada Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa CAR, ROA, BOPO, EPS secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan secara parsial CAR berpengaruh positif, ROA, BOPO, EPS berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian Khadaffi dan Syamni (2011) mengenai “Hubungan Rasio CAMEL dengan *Return* Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia” menunjukkan bahwa Secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara CAR, NPL, PPAP, FBI, ROA, ROE, LDR, BOPO, dan NIM terhadap *return* saham. Secara parsial CAR, ROE, NIM, dan LDR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan PPAP dan BOPO tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Novikaryanti (2011) meneliti mengenai “Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Perbankan yang Go Publik Periode 2007-2009”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Secara parsial, RORA dan BOPO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang go public di Bursa Efek Indonesia. CAR, EPS dan LDR tidak berpengaruh signifikan *return* saham perusahaan perbankan yang go public di Bursa Efek Indonesia.

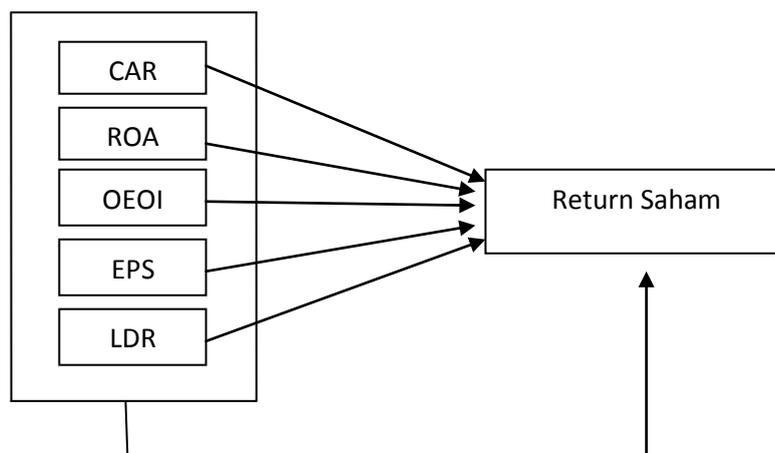
**Kerangka Pemikiran.** Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu, disusun kerangka pemikiran yang bertolak dari uraian bahwa *Capital Adequacy Ratio* (CAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kekuatan modal sendiri dibandingkan dengan aktiva tertimbang menurut resiko. Apabila CAR dihubungkan dengan harga saham, maka para investor akan berminat pada bank yang memiliki nilai CAR yang tinggi.

*Return on Asset* mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Hal ini akan menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. *Return on Asset* (ROA) yang semakin bertambah akan menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin membaik dan memberikan dampak terhadap deviden yang diterima para pemegang saham, atau semakin meningkatnya harga saham maupun *return* saham.

Aspek manajemen bank dinilai oleh Bank Indonesia dengan menggunakan kuesioner yang harus direspon oleh pengelola bank dalam rangka mengetahui dan memetakan kualitas manajemennya. Informasi ini merupakan informasi yang sangat privat sehingga cukup sulit untuk memperolehnya. Sebagai alternative, dapat digunakan pemeringkatan bank oleh lembaga independen atau dengan menggunakan rasio keuangan, yaitu *Operating Expense to Operating Income* (OEOI).

*Earning Per Share* digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan dari perusahaan. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai pada periode yang sama pada tahun sebelumnya untuk menggambarkan pertumbuhan tingkat keuntungan suatu perusahaan. Hasil perhitungan rasio ini dapat digunakan untuk memperkirakan kenaikan ataupun penurunan harga saham suatu perusahaan di bursa saham (Hermuningsih, 2012, hal. 195). Dengan demikian EPS dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba serta mendistribusikan laba yang diraih tersebut kepada para pemegang saham.

*Loan to Deposit Ratio* (LDR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan. Semakin meningkatnya LDR maka akan meningkatkan profitabilitas sehingga laba semakin besar. Rasio LDR yang semakin kecil akan memberikan dampak pada penurunan harga saham. Kerangka berpikir di atas diwujudkan sebagai Gambar-1.



**Gambar 1.** Pengaruh Rasio CAMELS terhadap Return Saham

### Hipotesis Penelitian

- H1 = *Capital Adequaty Ratio* (CAR) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), *ceteris paribus*
- H2 = *Return on Asset* (ROA) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), *ceteris paribus*
- H3 = *Operating Expense to Operating Income* (OEOI) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), *ceteris paribus*
- H4 = *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), *ceteris paribus*
- H5 = *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), *ceteris paribus*
- H6 = *Capital Adequaty Ratio* (CAR), *Return on Asset* (ROA), *Operating Expense to Operating Income* (OEOI), *Earning Per Share* (EPS), dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### METODE

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan penelitian secara kuantitatif. Data penelitian adalah data polling dimana penyajian data dilakukan secara *time series* (antar waktu) dan *cross section* (antar perusahaan). Pengumpulan data dilakukan dengan cara mendownload data sekunder dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yakni [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan laporan keuangan serta informasi tambahan yang diperlukan dalam penelitian ini yang terdapat dalam *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).

Periode penelitian dari tahun 2009 sampai dengan 2012. Berdasarkan purposive sampling diperoleh empat belas (14) perusahaan perbankan sebagai sampel penelitian. Kriteria perusahaan dipilih untuk menjadi sampel adalah: 1) Perusahaan secara kontinue terdaftar di BEI selama periode penelitian, 2) Saham aktif diperdagangkan selama periode penelitian, 3) Emiten tidak melakukan pemecahan saham (*stock split*) selama periode penelitian. Keempat belas perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditetapkan adalah BBKP, BNBA, BBKA, BNGA, BDMN, SDRA, BNII, BMRI, BBNI, PNBK, BNLI, BBRI, BVIC, MCOR.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham yang diukur dengan formula sebagai berikut:

$$R_s = \frac{(P_{i,t} - P_{i(t-1)})}{P_{i(t-1)}} \quad \dots \dots \dots (1)$$

- Dimana :  $R_s$  = *Return Saham*  
 $P_{i,t}$  = Harga saham i pada periode t  
 $P_{i(t-1)}$  = Harga saham i pada periode t-1

Selanjutnya, variabel independen yang digunakan dalam penelitian berikut pengukurannya adalah:

$$\text{CAR} = \frac{\text{Modal}}{\text{ATMR}} \times 100\% \quad (2)$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \quad (3)$$

$$\text{OEOI} = \frac{\text{Operating Expense}}{\text{Operating Income}} \times 100\% \quad (4)$$

$$\text{EPS} = \frac{\text{Keuntungan Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\% \quad (5)$$

$$\text{LDR} = \frac{\text{Total Loan}}{\text{Total Deposit}} \times 100\% \quad (6)$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Menggunakan metode regresi linier berganda, untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dihasilkan koefisien determinasi, koefisien regresi dan nilai Uji F dan Uji t sebagaimana yang disajikan di Tabel 1. Dalam menentukan penggunaan model penelitian, dilakukan pengujian terhadap variabel dengan menggunakan uji Chow dan uji Hausman untuk mengasumsikan apakah menggunakan *Pooled Least Square*, *Fixed Effect Model*, atau *Random Effect Model*. Sehingga diperoleh hasil pada Tabel 1, dimana diperoleh keterangan bahwa hasil uji Chow menunjukkan cross-section F dengan nilai Prob 0.6342, tidak signifikan karena nilainya lebih dari 0,10. Hal serupa juga ditunjukkan pada hasil uji Hausman, dimana cross-section random dengan nilai Prob 0.5522 melebihi dari nilai signifikan 0.10. Nilai prob masing-masing variabel independen lebih dari 0,10 yang menunjukkan bahwa secara parsial, variabel CAR, ROA, OEOI, EPS, dan LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan.

Pada uji model Tabel 1 tidak ditemukan hasil yang signifikan sehingga perlu dilakukan pengujian dengan memasukkan variabel  $Y_{t-1}$ . Menambahkan variabel  $Y_{t-1}$  ini dilakukan karena *return* saham dipengaruhi oleh harga saham yang berfluktuasi setiap hari dan fluktuasi ini dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal.

Namun di sisi lain, para pengamat juga berpendapat bahwa harga saham pada hari ini, dipengaruhi oleh harga saham pada hari kemarin, atau hari-hari sebelum kemarin dan juga harga saham pada hari ini akan mempengaruhi harga saham pada hari besok. Oleh karena itu, muncul asumsi bahwa "*data speak for themselves*" (Winarno, 2011:7.2).

**Tabel 1.** Hasil Estimasi Pengujian Pengaruh CAR, ROA, OEOI, EPS, dan LDR terhadap *Return Saham Perusahaan Perbankan di BEI pada Periode 2009 – 2012*

Koefisien	Model		
	PLS	FEM	REM
C	0,587262 (0,3010)	1,937642 (0,0481)**	0,587262 (0,3122)
CAR	-0,061375 (0,9692)	-0,803730 (0,7432)	-0,061375 (0,969 9)
ROA	1,428241 (0,9206)	-3,353960 (0,8674)	1,428241 (0,9224)
OEOI	-0,040870 (0,9236)	-0,450509 (0,4476)	-0,040870 (0,9253)
EPS	-1,41E-05 (0,9734)	0,000323 (0,7424)	-1,41E-05 (0,9741)
LDR	-0,437308 (0,2619)	-1,613542 (0,0793)*	-0,437308 (0,2731)
F-test	0,289985 (0,916325)	0,671032 (0,816172)	0,289985 (0,916325)
Chow F-Test	0.6342		
Hausman Test		0.5522	
R-square	2,8181%	24,6107%	2,8181%
Adj R-square	-6,9001%	81,6172%	-6,9001%

Keterangan : \*) Signifikan pada taraf nyata 10%; \*\*) Signifikan pada taraf nyata 5 %; \*\*\*) Signifikan pada taraf nyata 1%

**Sumber:** Data sekunder yang diolah

Pada Tabel 2 diperoleh hasil estimasi pengujian pengaruh *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, *Return on Asset (ROA)*, *Operating Expense to Operating Income (OEOI)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Loan to Deposit Ratio (LDR)*, dimana diperoleh keterangan bahwa hasil uji Chow menunjukkan cross-section F dengan nilai Prob 0.0614, signifikan karena nilainya di bawah 0,10.

Hal serupa juga ditunjukkan pada hasil uji Hausman, dimana cross-section random dengan nilai Prob 0.0005 melebihi dari nilai signifikan 0.10. Oleh karena itu, apabila uji Chow dan uji Hausman keduanya diperoleh data yang signifikan, maka *Pooled Least Square*, dan *Random Effect Model* dapat diabaikan dan model yang digunakan untuk penelitian ini adalah menggunakan *Fixed Effect Model (FEM)*.

Data pada Tabel-2 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yaitu *R Square* dan *Adjusted R Square* masing-masing 62,49% dan 30,09%. Dikarenakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu variabel maka yang digunakan adalah *Adjusted R Square* dengan nilai sebesar 30,09%. Nilai ini menunjukkan kemampuan variabel independen menjelaskan keragaman variabel dependen adalah sebesar 30,09%. Selebihnya 69,91% dipengaruhi faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Nilai Uji F dengan signifikansi 0.07, nilai signifikansi tersebut lebih kecil daripada tingkat signifikansi  $\alpha=10\%$ . Dengan demikian secara bersama-sama variabel independen mempengaruhi *return* saham perbankan.

**Tabel 2.** Hasil Estimasi Pengujian Pengaruh CAR, ROA, OEOI, EPS, dan LDR terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan di BEI pada Periode 2009 – 2012 ( $Y_{t-1}$ )

Koefisien	Model		
	PLS	FEM	REM
C	0,741628 (0,3263)	3,269978 (0,0117)**	0,741628 (0,2459)
CAR	1,120710 (0,5913)	1,713962 (0,6070)	1,120710 (0,5247)
ROA	-7,775662 (0,6813)	-29,74255 (0,2790)	-7,775662 (0,6265)
OEOI	0,124752 (0,8277)	-0,597858 (0,4724)	0,124752 (0,7965)
EPS	0,000201 (0,6837)	-0,001298 (0,2431)	0,000201 (0,6293)
LDR	-0,680440 (0,1594)	-2,404150 (0,0315)**	-0,680440 (0,0972)*
$Y_{t-1}$	-0,369053 (0,0780)*	-0,409913 (0,0773)*	-0,369053 (0,0384)**
F-test	1,122606 (0,369489)	1,929156 (0,070086)*	0,289985 (0,916325)
Chow F-Test		0.0614*)	
Hausman Test			0.0005***)
R-square	16,1388%	62,4919%	16,1388%
Adj R-square	1,7626%	30,0985%	1,7626%

Keterangan: \*) Signifikan pada taraf nyata 10%; \*\*) Signifikan pada taraf nyata 5 %; \*\*\*) Signifikan pada taraf nyata 1%

**Sumber:** Data sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel-2 dapat ditulis persamaan regresi linier sebagai berikut:

$$R_s = 3,27 + 1,71 \text{ CAR} - 29,74 \text{ ROA} - 0,60 \text{ OEOI} - 0,001 \text{ EPS} - 2,40 \text{ LDR} - 0,41 Y_{t-1}$$

Konstanta sebesar 3,27 secara statistik berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Artinya bahwa jika variabel bebas dianggap konstan maka *return* saham sebesar 3,27 dan tidak signifikan karena lebih besar dari tingkat signifikansi 10%.

Koefisien *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dengan nilai 1.713962. Dapat diartikan bahwa setiap kenaikan 1% CAR akan menaikkan *return* saham sebesar 1,71% dan begitu pula sebaliknya. Koefisien *Return on Asset* (ROA) dengan nilai -29.74255. Dapat diartikan bahwa setiap kenaikan 1% ROA akan menurunkan *return* saham sebesar 29,74% dan begitu pula sebaliknya.

Koefisien *Operating Expense to Operating Income* (OEOI) dengan nilai 0.597858. Dapat diartikan bahwa setiap kenaikan 1% OEOI akan menurunkan *return* saham sebesar 0,60% dan begitu pula sebaliknya. Koefisien *Earning Per Share* (EPS) dengan nilai -0.001298. Dapat diartikan bahwa setiap kenaikan 1% EPS maka akan menurunkan *return* saham sebesar 0.001% dan begitu pula sebaliknya.

Koefisien *Loan to Deposit Ratio* (LDR) -2.404150. Dapat diartikan setiap kenaikan 1% maka akan menurunkan *return* saham sebesar 2,40% dan begitu pula sebaliknya. Koefisien *Return Saham Tahun Sebelumnya* ( $Y_{t-1}$ ) -0.409913 dapat diartikan setiap

kenaikan 1% maka akan menurunkan *return* saham sebesar 0,41% dan begitu pula sebaliknya. Hasil olah data koefisien regresi menunjukkan bahwa CAR memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham namun tidak signifikan, karena nilai signifikansinya lebih dari 0,10 yaitu sebesar 0,6070. Untuk koefisien regresinya sebesar 1,71 berarti setiap kenaikan CAR sebesar 1% akan meningkatkan *return* saham sebesar 1,71%. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Capital Adequaty Ratio* (CAR) secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), *ceteris paribus* ditolak. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kurniadi (2012), Novikaryanti (2011) yang menyatakan bahwa *Capital Adequaty Ratio* (CAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan.

Hasil olah data koefisien regresi menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham namun tidak signifikan, karena nilai signifikansinya lebih dari 0,10 yaitu sebesar 0,2790. Untuk koefisien regresinya sebesar -29,74 berarti setiap kenaikan ROA sebesar 1% akan menurunkan *return* saham sebesar 29,74%. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), *ceteris paribus* ditolak. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wijaya *et. al* (2012) yang menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap *return* saham perbankan.

Hasil olah data koefisien regresi menunjukkan bahwa OEIOI memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham namun tidak signifikan, karena nilai signifikansinya lebih dari 0,10 yaitu sebesar 0,4724. Untuk koefisien regresinya sebesar -0,60 berarti setiap kenaikan OEIOI sebesar 1% akan menurunkan *return* saham sebesar 0,60%. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Operating Expense to Operating Income* (OEIOI) secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), *ceteris paribus* ditolak. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Khadaffi dan Syamni (2011) yang menyatakan bahwa *Operating Expense to Operating Income* (OEIOI) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan.

Hasil olah data koefisien regresi menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham namun tidak signifikan, karena nilai signifikansinya lebih dari 0,10 yaitu sebesar 0,2431. Untuk koefisien regresinya sebesar -0,001 berarti setiap kenaikan EPS sebesar 1% akan menurunkan *return* saham sebesar 0,001%. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), *ceteris paribus* ditolak. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Novikaryanti (2011) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan.

Hasil olah data koefisien regresi menunjukkan bahwa LDR memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham serta signifikan, karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,10 yaitu sebesar 0,0315. Untuk koefisien regresinya sebesar -2,40 berarti setiap kenaikan LDR sebesar 1% akan menurunkan *return* saham sebesar 2,40%. Dengan demikian hipotesis kelima yang menyatakan bahwa *Loan to Deposit Ratio* (LDR) secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), *ceteris paribus* diterima. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kurniadi (2012), Marviana (2010), Khadaffi dan Syamni (2011), dan Wulandari, *et. al* (2013) yang menyatakan

bahwa Loan to Deposit Ratio (LDR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan.

## PENUTUP

Pada hasil uji data yang pertama menunjukkan bahwa secara simultan *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Return on Asset* (ROA), *Operating Expense to Operating Income* (OEOI), *Earning Per Share* (EPS), dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh terhadap *Return* saham perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) namun tidak signifikan.

Pada hasil uji data yang kedua dengan menambahkan variabel *Return Saham* tahun sebelumnya ( $Y_{t-1}$ ) menunjukkan bahwa secara simultan *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Return on Asset* (ROA), *Operating Expense to Operating Income* (OEOI), *Earning Per Share* (EPS), *Loan to Deposit Ratio* (LDR) dan *Return Saham* tahun sebelumnya ( $Y_{t-1}$ ) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Secara parsial *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh positif, *Return on Asset* (ROA), *Operating Expense to Operating Income* (OEOI), dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Peneliti selanjutnya dapat menambah jumlah variabel independen seperti Giro Wajib Minimum (GWM), dan rasio *Non Performing Loan* (NPL) serta jangka waktu periode penelitian yang lebih panjang dan memperhitungkan dividen sebagai proksi dari *return* saham.

Para calon investor dapat menjadikan penelitian ini sebagai bahan masukan atau informasi serta menambah wawasan dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi khususnya di pasar modal. Keputusan calon investor dalam berinvestasi di pasar modal sebaiknya dapat memperhatikan rasio LDR dan *return* saham pada tahun sebelumnya, dan juga masih banyak faktor di luar rasio fundamental perusahaan perbankan yang dapat mempengaruhi *return* saham. Beberapa faktor yang dapat diperhatikan antara lain Giro Wajib Minimum (GWM) dan *Non Performing Loan* (NPL)

Emiten diharapkan dapat memperhatikan rasio LDR dan *return* saham tahun sebelumnya sebagai masukan dalam menentukan kebijakan. Kebijakan yang diambil dalam kaitannya dalam hal menjaga tingkat kesehatan bank agar bank tersebut tetap berada dalam kondisi yang sehat.

## DAFTAR RUJUKAN

- Aprilia, Susana. (2011). Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Bank Indonesia. (2004). Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, SE Deputi Gubernur No 6/23/DPNP (31 Mei).
- Jogiyanto. (2003). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi ke-3. Yogyakarta: BPFE.
- Khaddafi, Muammar, dan Ghazali Syamni. (2011). Hubungan Rasio CAMEL dengan Return Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Malikussaleh. Lhokseumawe.

- Kurniadi, Rintistya. (2012). Pengaruh CAR, NIM, LDR terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan Indonesia. *Accounting Analysis Journal*. Agustus 2012.
- Marviana, Ratna Dina. (2010). Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Sumatera Utara Medan.
- Sinaga, Dianto Kurnia Parulian. (2012). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Berdasarkan Metode CAMEL terhadap *Return* Saham pada Industri Perbankan di Indonesia Stock Exchange (IDX). Universitas Bina Nusantara. Jakarta.
- Suardana, Ketut Alit. (2007). Pengaruh Rasio CAMEL terhadap Return Saham. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. Bali
- \_\_\_\_\_. (2010). Dinamika Transformasi Pengawasan Bank di Indonesia. Humas Bank Indonesia.
- Undang-Undang nomor 10 tahun 1998 tentang Perbankan
- Wardiah, Mia Lasmi. (2013). *Dasar-Dasar Perbankan*. Bandung: Penerbit CV Pustaka Setia.
- Wijaya, Rico, et al. (2012). Pengaruh Rasio CAMEL terhadap Return Saham pada Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian*. Universitas Jambi.
- Winarno, Wing Wahyu. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews*. Edisi ke-3. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wulandari, Yuliya, et al. (2013). Pengaruh CAMEL terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia. Fakultas Keguruan dan Ilmu Pendidikan. Universitas Riau.