

**ANALISIS PENGARUH RISIKO SISTEMATIK (BETA), DER,
NIM, DAN CAR TERHADAP *RETURN* SAHAM PERBANKAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2009-2011**

**RAHAYU DWI CAHYANI
8215097538**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh
Gelara Sarjana Ekonomi**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2013**

**ANALYSIS THE EFFECT OF SYSTEMATIC RISKS (BETA),
DEBT TO EQUITY RATIO, NET INTEREST MARGIN, AND
CAPITAL ADEQUACY RATIO TO BANKING STOCKS
RETURN LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE
PERIOD 2009 - 2011**

**RAHAYU DWI CAHYANI
8215097538**



Skripsi is written as a part of Bachelor Degree in Economics accomplishment

**STUDY PROGRAM OF S1 MANAGEMENT
DEPARTMENT OF MANAGEMENT
FACULTY OF ECONOMICS
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA
2013**






LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

**Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi**



Drs. Dedi Purwana, E.S., M.Bus

NIP. 19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Agung Wahyu Handaru, ST, MM</u> NIP. 19781127 200604 1 001	Ketua		17 Juli 2013
2. <u>Agung Dharmawan B., ST, MM</u> NIP 19750916 200604 1 001	Sekretaris		17 Juli 2013
3. <u>Dr. Hamidah, SE, M.Si</u> NIP 19560321 198603 2 001	Penguji Ahli		17 Juli 2013
4. <u>Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si</u> NIP 19720506 200604 1 002	Pembimbing I		17 Juli 2013
5. <u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si</u> NIP 19570221 198503 2 002	Pembimbing II		17 Juli 2013

Tanggal Lulus : 11 Juli 2013

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Juli 2013

Yang membuat pernyataan



Rahayu Dwi Canyani

No. Reg: 8215097538

ABSTRAK

Rahayu Dwi Cahyani, 2013: Analisis Pengaruh Risiko Sistematis (Beta), *Debt to Equity Ratio*, *Net Interest Margin*, dan *Capital Adequacy Ratio* terhadap *Return Saham Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2011*. Skripsi, Jakarta: Konsentrasi Manajemen Keuangan, Program Studi Manajemen, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisa apakah terdapat pengaruh Risiko Sistematis (Beta), *Debt to Equity Ratio*, *Net Interest Margin*, dan *Capital Adequacy Ratio* terhadap *Return Saham Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2009 – 2011*. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Sampel dalam penelitian sebanyak 27 perusahaan. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sudah mampu mengelola rasionya dengan baik dan secara efisien, tetapi beta pasar masih menunjukkan hasil yang sangat fluktuatif. Analisis dalam penelitian ini merupakan analisis data panel dengan pendekatan *fixed effect*. Dari hasil pengujian penelitian ini, diketahui bahwa secara simultan rasio risiko sistematis beta, DER, NIM, dan CAR berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial, terbukti bahwa Risiko Sistematis (Beta) dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return Saham Perbankan*. Berbeda dengan *Net Interest Margin* dan *Capital Adequacy Ratio* dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikansi 10% dimiliki oleh NIM terhadap *Return Saham Perbankan*.

Kata kunci: *Return Saham*, Rasio Fundamental, Risiko Pasar.

ABSTRACT

Rahayu Dwi Cahyani, 2013: Analysis The Effect of Systematic Risks (Beta), Debt To Equity Ratio, Net Interest Margin, and Capital Adequacy Ratio to Banking Stocks Return Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2009 – 2011. Skripsi, Jakarta: Concentration of Financial Management, Study Program of Management, Department of Management, Faculty of Economics, State University of Jakarta.

The purpose of this research is to analyze whether there is influence of Systematic Risk (Beta), Debt to Equity Ratio, Net Interest Margin, and Capital Adequacy Ratio on Banking Stock Returns listed on the Stock Exchange period 2009-2011. The data used are secondary data obtained from the financial statements of the obtained company's financial statements. The sample of this research are 27 companies. Descriptive analysis showed that the average company has been able to manage the ratio is well and efficiently, but it still shows the market beta results are very volatile. The analysis in this research is an analysis of panel data with fixed effect approach. From the test results of this study, it is known that simultaneously systematic beta risk ratio, DER, NIM, and the CAR influence on stock returns. While partially, proved that the Systematic Risk (Beta) and Debt to Equity Ratio has significant negative effect on Return Stock Banking. In contrast to the Net Interest Margin and Capital Adequacy Ratio in this study have positive and significant 10% owned by NIM to Return Stock Banking.

Keyword: *Stock Returns, Fundamental Ratio, Systematic Risk*

KATA PENGANTAR

Puji syukur atas rahmat dan karunia Allah SWT. Sholawat dan salam selalu tercurah kepada Rasulullah Muhammad SAW, keluarga, dan sahabatnya. Serta kepada semua pihak yang telah mendukung saya sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **”Analisis Pengaruh Risiko Sistematis (Beta), DER, NIM, dan CAR terhadap Return Saham Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2011”**.

Skripsi ini ditulis berdasarkan hasil kerja keras penulis. Dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini, penulis mendapatkan banyak bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibuku Sumarni dan Bapakku Agus Sartono tercinta, serta Kakakku tersayang Putri Sri Rejeki yang telah memberikan dukungan materi dan yang telah dengan tulus menyertakan nama penulis dalam setiap doanya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Gatot Nazir Ahmad, S.Si., M.Si selaku dosen pembimbing 1 yang telah memberikan nasihat dan membimbing penulis dengan kesabarannya.
3. Ibu Dra. Umi Mardiyati, M.Si selaku dosen pembimbing 2 yang telah memberikan perhatian dan menuntun penulis untuk dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Agung Wahyu Handaru, S.T., M.M selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen.
5. Ibu Dra. Hamidah selaku Ketua Jurusan Manajemen.

6. Drs. Dedi Purwana, E.S., M.Bus selaku Dekan Fakultas Ekonomi.
7. Seluruh keluarga besar FE UNJ, baik dosen serta staff, yang telah membantu penulis hingga terselesaikannya skripsi ini.
8. Kodrat Ogi Prasetya yang telah memberikan dukungan, motivasi, dan bantuannya tiada hentinya kepada penulis.
9. Terima kasih kepada sahabat-sahabatku S1 Manajemen Keuangan 2009 yang telah menjadi teman seperjuangan selama ini. Khususnya Ardina Nusravia, Dhea Putri Haditania, Lely Pramita Sari, Ni Ketut Novi Kurniati, Avifah Fitriani, Mbak Fitri, Kak Muhammad Faizal, Kak Clarabella, Tiara Copy yang telah memberikan motivasi dan telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Dan pihak yang tidak dapat penulis lampirkan seluruhnya.

Dalam penulisan skripsi ini praktikan menyadari masih banyak kekurangan karena keterbatasan yang dimiliki. Oleh karena itu, kritik dan saran senantiasa praktikan nantikan untuk perbaikan laporan ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi penulis khususnya dan pembaca pada umumnya.

Jakarta, Juli 2013

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
ABSTRAK	iv
ABSTRACT	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	11
1.3. Tujuan Penelitian	12
1.4. Manfaat Penelitian	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	14
2.1. Kajian Pustaka	14
2.1.1. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	14
2.1.2. <i>Return Saham</i>	15
2.1.3. Metode RGEC atau RBBR	19

2.1.4. Beta Saham	23
2.1.5. <i>Good Corporate Governance</i>	32
1. <i>Leverage</i>	35
2.1.6. Rasio Profitabilitas	37
2.1.6.1. <i>Net Interest Margin</i>	38
2.1.6.2. <i>Capital Adequacy Ratio</i>	40
2.2. <i>Review</i> Penelitian Terdahulu	46
2.3. Kerangka Pemikiran.....	53
2.4. Hipotesis	57
BAB III OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN	59
3.1. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	59
3.1.1. Objek Penelitian	59
3.2. Metode Penelitian	59
3.3. Operasionalisasi Variabel Penelitian	60
3.3.1. <i>Return Saham</i>	60
3.3.2. Beta Saham	61
3.3.3. <i>Debt to Equity Ratio</i>	62
3.3.4. <i>Net Interest Margin</i>	63
3.3.5. <i>Capital Adequacy Ratio</i>	64
3.4. Metode Pengumpulan Data	66
3.5. Teknik Penentuan Populasi dan Sampel	66
3.6. Metode Analisis	67
3.6.1. Analisis Model Regresi Data Panel.....	67

3.6.2. Pendekatan Model Estimasi.....	70
3.6.3. Uji Asumsi Klasik	72
3.6.4. Uji Hipotesis	75
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	78
4.1. Analisis Deskriptif	78
4.2. Hasil Penelitian dan Pembahasan	82
4.2.1. Uji Normalitas.....	82
4.2.2. Uji Multikolinieritas	83
4.2.3. Uji Heteroskedastisitas	84
4.2.4. Uji Autokorelasi.....	84
4.3. Pembahasan	85
4.3.1. Analisis Regresi	87
4.3.2. Persamaan Regresi	89
4.4. Hasil Uji Hipotesis	89
4.4.1. Hasil Uji t-statistik.....	89
4.4.2. Uji-F	97
4.4.3. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	98
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	99
5.1. Kesimpulan.....	99
5.2. Saran.....	100

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN – LAMPIRAN

RIWAYAT HIDUPDAFTAR TABEL

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
2.1	Perhitungan ATMR.....	46
2.2	Matriks Penelitian Terdahulu.....	54
3.1	Operasionalisasi Variabel.....	66
4.1	Statistik Deskriptif.....	54
4.3	Hasil Uji Multikolinieritas.....	54
4.4	Hasil Uji <i>White</i>	54
4.5	Hasil Uji Autokorelasi.....	54
4.6	Hasil Uji <i>Chow</i>	54
4.7	Hasil Uji <i>Hausman</i>	54
4.8	Hasil Regresi Data Panel.....	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul	Halaman
1.1	Kinerja Saham Perbankan.....	46
2.1	Bagan Kerangka Pemikiran	54
4.2	Hasil Uji Normalitas.....	66

LAMPIRAN

- Lampiran 1 Sampel Penelitian
- Lampiran 2 Statistika Deskriptif
- Lampiran 3 Uji Outlier SPSS
- Lampiran 4 Uji Normalitas
- Lampiran 5 Uji Multikolinieritas
- Lampiran 6 Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 7 Uji Autokorelasi
- Lampiran 8 *Chow Test*
- Lampiran 9 *Hausman Test*
- Lampiran 10 *Fixed Effect Test*
- Lampiran 11 Tabel *Durbin Watson*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Fungsi dari pasar modal yang salah satunya adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Di sisi lain, *return* pun memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi.

Dalam berinvestasi berbagai resiko bisa mempengaruhi tingkat keuntungan (pengembalian) dan akan selalu menjadi pertimbangan investor. Sebanyak mungkin faktor risiko yang akan mempengaruhi tingkat keuntungan dalam berinvestasi harus selalu dideteksi agar seluruh gerak pasar bisa diantisipasi. Karena tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak mau berinvestasi jika akhirnya tidak ada

hasil. Maka setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan.

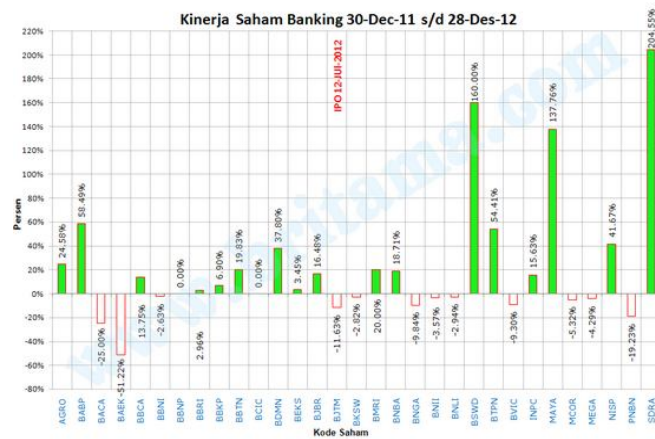
Saham sebagai salah satu objek investasi yang paling diminati dalam perdagangan pasar modal merupakan salah satu sekuritas yang mempunyai tingkat risiko cukup tinggi. Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima investor di masa depan. Hal ini disebabkan risiko saham berhubungan dengan keadaan perekonomian, politik, industri dan keadaan perusahaan (emiten). 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. *Return* dan risiko secara teoritis pada berbagai sekuritas mempunyai hubungan yang positif. Semakin besar *return* yang diharapkan diterima, maka semakin besar risiko yang akan diperoleh, dan begitu pula sebaliknya.

Return adalah tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh investor. Komposisi perhitungan *return* total adalah *capital gain* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih laba/rugi karena perbedaan harga sekarang yang lebih tinggi atau lebih rendah bila dibandingkan dengan harga periode waktu sebelumnya. Sedangkan *yield* merupakan persentase penerimaan kas secara periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari sebuah investasi. Investor tertarik terhadap *return* saham adalah karena keuntungan yang akan diperolehnya. Keuntungan yang akan diperoleh oleh investor jika harga saham meningkat maka *gain* yang diperoleh juga akan

tinggi, sedangkan jika kinerja perusahaan baik dimana laba perusahaan meningkat maka dividen yang diperoleh investor juga lebih besar.

Nilai *return* saham sangat penting bagi perbankan karena hal ini disebabkan nilai dari *return* saham sangat mencerminkan kondisi dari bank 3 yang bersangkutan. Apabila *return* saham dari suatu bank dari tahun ke tahun mengalami peningkatan hal ini menandakan bank tersebut sehat dan memiliki profit yang bagus. Profitabilitas bank sangat mencerminkan keadaan *return* saham dimana profit bank mengalami peningkatan maka akan meningkatkan nilai *return* saham.

Saham sektor perbankan termasuk salah satu sektor yang diapresiasi positif oleh pelaku pasar, sehingga kinerja keuangan perbankan menjadi salah satu acuan terhadap kinerja saham perbankan kedepan. Meski demikian tidak semua saham emiten perbankan layak dikoleksi investor. Naik turunnya saham perbankan tidak hanya dipengaruhi sentimen luar, seperti kinerja bank-bank luar. Ada beberapa aspek yang harus diperhatikan seperti waktu, kapitalisasi, dan tata kelola perusahaannya. Selama tahun 2011 hingga akhir 2012, kinerja saham perbankan terus mengalami perubahan. Namun, bukan berarti tidak ada bank yang mengalami penurunan. Sebagai contoh harga saham bank yang akan selalu mengikuti pergerakan pasar, apabila harga sahamnya naik, tentunya karena investor melihat fundamental dan prospek bank tersebut membaik. Hal tersebut dapat membuktikan bahwa saham perbankan dinilai sebagai sektor yang sangat sensitif terhadap perekonomian.



Gambar 1.1 Kinerja Saham Perbankan

Sumber: britama.com

Seorang investor harus dapat mempertimbangkan faktor teknikal dan faktor fundamental dalam pengambilan keputusan investasinya. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi *intern* perusahaan dan informasi teknikal diperoleh dari luar perusahaan, seperti ekonomi, politik, *financial* dan faktor lainnya. Informasi yang diperoleh dari *intern* yakni laporan keuangan. Informasi fundamental dan teknikal tersebut dapat digunakan sebagai acuan bagi para investor untuk memprediksi *return*, risiko atau ketidakpastian, jumlah, waktu, ukuran perusahaan serta faktor lain yang berhubungan dengan investasi pasar modal. Gambaran *return* dari suatu saham perbankan dapat dinilai berdasarkan informasi kinerja keuangan perbankan tersebut. Untuk mengukur kinerja keuangan perbankan dibutuhkan suatu alat ukur dalam bentuk rasio.

Terdapat suatu prinsip umum di dalam manajemen keuangan yang dapat dipahami, bahwa setiap investasi yang memiliki potensi risiko tinggi akan

menghasilkan *return* yang tinggi pula (*high risk, high return*). Hal ini berlaku pula di pasar modal, dimana risiko yang dihadapi oleh seorang investor yang memiliki saham. Herlianto (2010: 69) menyatakan bahwa risiko merupakan kemungkinan *return* realisasian yang berbeda dengan *return* ekspektasian. Semakin besar perbedaan *return* realisasian dengan *return* ekspektasian, berarti semakin besar pula risiko investasi tersebut. Risiko terbagi menjadi dua, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis dikenal pula sebagai risiko pasar yaitu fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Risiko sistematis bersifat tidak dapat didiversifikasikan dan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti resesi ekonomi, kerusuhan, dan perubahan politik. Risiko tidak sistematis dikenal pula sebagai risiko spesifik yaitu risiko yang berkaitan dengan perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas. Berbeda dengan risiko sistematis yang tidak dapat didiversifikasikan, risiko tidak sistematis dapat didiversifikasikan dengan membentuk suatu portofolio.

Herlianto (2010) menyatakan bahwa *return* dan risiko berhubungan searah, artinya semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* ekspektasian atas aset tersebut. Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Solechan (2009), Chilla dan Hermana (2010), menunjukkan bahwa beta atau risiko pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sama seperti penelitian yang dilakukan Li dan Je Su (2011) tentang hubungan antara risiko pasar dan tingkat pengembaliannya di Pasar Asia Pasifik. Berbanding terbalik dengan beberapa penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan Sugiarto (2011)

dan Sutjipto (2007) untuk membuktikan apakah ada pengaruh antara beta dan *return* menunjukkan bahwa beta berpengaruh terhadap *return* saham.

Krisis ekonomi dan kasus keuangan menyadarkan dunia usaha bahwa kelangsungan usaha jangka panjang tidak hanya bergantung pada kekuatan *financial* semata, akan tetapi dibutuhkan suatu sistem yang dapat menjamin pengelolaan beserta asetnya dengan baik dan tepat. Implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan arahan dalam mengimplementasikan kebijakan bisnis suatu perusahaan berdasarkan prinsip transparansi, akuntabilitas dan responsibilitas, ketanggapan (*responsiveness*), kemandirian/independensi, dan keadilan/kewajaran/kesetaraan (*fairness*) (OECD, 2002: Warsono, Amalia, dan Rahajeng, 2009 dalam penelitian Wardoyo, 2012). Hasil penelitian menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Husnan (2007) mengungkapkan dalam penelitiannya bahwa *Corporate Governance* yang lebih baik ditunjukkan dari pemilihan struktur pendanaan perusahaan yang lebih hati-hati yang diproksi dengan rasio hutang ekuitas (Debt Equity Ratio DER). Oleh karena itu, peneliti menggunakan rasio *leverage* yaitu *debt to equity ratio* sebagai pengukuran dari *Good Corporate Governance*.

Leverage keuangan merupakan bagian dari risiko fundamental seorang investor dalam penanaman modalnya. *Leverage* inipun akan memberikan dampak terhadap tingkat probabilitas perusahaan. *Leverage* akan menimbulkan beban utang, jumlah bunga yang dibayar akan mempengaruhi hubungan antara *return* atas jumlah aktiva setelah pajak dengan *return* atas

modal sendiri. Perusahaan-perusahaan yang *go public* tentu sangat membutuhkan modal besar untuk mempertahankan produksi perusahaannya. Modal yang dibutuhkan tidak semata-mata dari modal sendiri dari perusahaan tersebut, akan tetapi dari pinjaman (hutang). Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, serta semakin tingginya tingkat resiko suatu perusahaan. Hal ini akan mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, yang dibarengi dengan *supply* saham yang relatif tetap akan mengakibatkan *return* perusahaan juga semakin menurun.

Selain itu, dengan semakin tinggi rasio hutang perusahaan menunjukkan bahwa tingginya hutang perusahaan yang dibiayai oleh modal saham yang ditanamkan pemegang saham (investor) akan memberikan beban tersendiri karena investor merasa terbebani dengan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan. *Leverage* merupakan penambahan atau pengurangan dampak terhadap pengembalian (*return*) atas ekuitas akibat penggunaan hutang dalam struktur modal (Fakhrudin, 2008). Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011) menunjukkan bahwa rasio DER perusahaan memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham. Hal serupa yang juga diteliti oleh Sutjipto (2007), Solechan (2009), serta Chilla dan Hermana (2010) menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Tetapi lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Tripathi (2011) yang

menunjukkan variabel DER berpengaruh terhadap tingkat pengembalian ekuitas atau saham.

Salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam memilih suatu perusahaan untuk ditanamkan dananya yaitu kinerja atau kesehatan suatu perusahaan. Semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin tinggi laba usahanya dan semakin banyak keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham, juga perusahaan tersebut akan dipercaya masyarakat karena mempunyai reputasi yang baik dan pada akhirnya dapat meningkatkan *return* saham. Jika disimak lebih jauh, perbankan merupakan bisnis yang cukup memiliki prospek yang bagus dan cerah kedepannya. Bank yang dikatakan sehat salah satunya dari tahun ke tahun aset yang dimiliki meningkat. Selain itu, perbankan merupakan industri yang penting dalam pasar modal. Agar bank kedepannya dapat lebih baik dan dapat dipercaya, ada beberapa indikator yang dapat digunakan apakah bank tersebut sehat atau tidak diantaranya adalah menggunakan rasio keuangan. Dalam hal ini saya akan mengulas beberapa diantaranya CAR dan NIM.

Pada rasio CAR (Capital Adequacy Ratio) merupakan rasio keuangan yang berhubungan dengan struktur modal perusahaan. Rasio ini berkaitan dengan persediaan modal sendiri yang diperlukan untuk menutup risiko kerugian yang mungkin akan timbul dari penanaman modal dan dalam aktiva produktifnya yang mengandung risiko dan sebagai dasar untuk menilai prospek kelanjutan usaha bank bersangkutan. Jika CAR suatu bank tinggi, kepercayaan masyarakat terhadap bank tersebut akan semakin besar sehingga

meningkatkan nilai saham perusahaan tersebut. Meningkatnya nilai saham akan meningkatkan pertumbuhan *return* saham yang akan diterima investor. Hasil penelitian mengenai pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Hasil penelitian Suardana (2009) dan Mustika (2004) menunjukkan bahwa *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini makin diperkuat oleh Zulbetti (2011) dan Wijaya, Ikhsan dan Solikhin (2012) yang dari hasil penelitian menunjukkan hasil yang sama yaitu CAR berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Asna (2006) dan Marviana (2009) yang menunjukkan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, dengan didukung oleh penelitian yang dilakukan Kurniadi (2012) serta Chilla dan Hermana (2010).

Berbagai penelitian terdahulu mengenai faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham telah banyak dilakukan. Hasil penelitian mengenai Net Interest Margin (NIM) terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Hasil penelitian Fathoni (2010) dan Marviana (2009) menunjukkan bahwa *Net Interest Margin* (NIM) berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Martoyo (2007) serta Syauta dan Widjaja (2009) menunjukkan bahwa *Net Interest Margin* (NIM) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian lainnya mengenai NIM terhadap *return* saham dilakukan oleh Kurniadi (2012) dan Zulbetti (2011) menunjukkan bahwa NIM berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang

dilakukan oleh Chilla dan Hermana (2010) menunjukkan NIM berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sebaiknya pihak emiten harus selalu menjaga agar rasio *Net Interest Margin* (NIM) berada pada posisi yang tinggi sehingga laba yang diperoleh juga akan tinggi. Tingginya laba yang diperoleh, maka kinerja keuangan bank tersebut juga akan meningkat. Bertambah tingginya rasio *Net Interest Margin* (NIM) maka semakin tinggi pula kemampuan bank tersebut memperoleh pendapatan bunga bersihnya, sehingga banyak investor yang tertarik berinvestasi ke bank tersebut.

Untuk menilai kinerja bank dapat dinilai dari beberapa indikator. Indikator tersebut yaitu menggunakan empat faktor pengukuran, yaitu profil risiko (*risk profile*), *good corporate governance* (GCG), rentabilitas (*earnings*), dan permodalan (*capital*). Keempat faktor ini adalah satu kesatuan nilai yang akan menjadi hasil akhir peringkat tingkat kesehatan bank yang disebut *Risk Based Bank Rating* (RBBR), merujuk pada Peraturan Bank Indonesia No. 13/1/PBI/2011 tentang Penilaian Kesehatan Bank Umum. RBBR merupakan tata cara penilaian bank yang menggantikan tata cara penilaian bank sebelumnya yaitu CAMELS. Latar belakang munculnya peraturan ini adalah *global financial reform* sebagai respon atas krisis keuangan global tahun 2008 dimana Indonesia sebagai anggota G-20 melakukan penyempurnaan kerangka pengawasan berdasarkan risiko dan penilaian tingkat kesehatan bank dengan peningkatan kewaspadaan dari manajemen risiko yang ada. Adapun indikator yang digunakan dalam menilai kesehatan bank yang merujuk pada *Risk Based Bank Rating* (RBBR) yaitu, profil risiko (*risk profile*) diprosikan dengan

Beta yang mencerminkan risiko pasar bank, *leverage* yang diperoleh dari hasil penerapan GCG dalam perusahaan, permodalan (*capital*) dengan menggunakan rasio *capital adequacy ratio* (CAR) dan rentabilitas (earnings) menggunakan rasio *net interest margin* (NIM).

Beberapa penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana pengaruh komponen *Risk Based Bank Rating* (RBBR) yang diukur dengan aspek Risiko Sistematis (Beta Pasar), *Debt Equity Ratio*, *Net Interest Margin*, dan *Capital Adequacy Ratio* terhadap *Return Saham* pada perusahaan perbankan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka penelitian ini mengambil judul yaitu: **“Analisis Pengaruh Risiko Sistematis (Beta), DER, NIM, Dan CAR terhadap Return Saham (pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 - 2011)”**.

1.2.Rumusan Masalah

Sesuai dengan yang dipaparkan pada latar belakang, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah yang relevan dengan penelitian ini, masalah tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh Beta Pasar terhadap *Return Saham* Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah terdapat pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah terdapat pengaruh *Net Interest Margin* (NIM) terhadap *Return Saham* Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

4. Apakah terdapat pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) terhadap *Return Saham Perbankan* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
5. Apakah terdapat pengaruh Beta Pasar, *Debt Equity Ratio* (DER), *Net Interest Margin* (NIM), dan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) terhadap *Return Saham Perbankan* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3.Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh Beta Pasar terhadap *Return Saham Perusahaan Perbankan yang Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk menguji pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham Perusahaan Perbankan yang Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk menguji pengaruh *Net Interest Margin* (NIM) terhadap *Return Saham Perusahaan Perbankan yang Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk menguji pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) terhadap *Return Saham Perusahaan Perbankan yang Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Untuk menguji pengaruh Beta Pasar, *Debt Equity Ratio* (DER), *Net Interest Margin* (NIM), dan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) terhadap *Return Saham Perusahaan Perbankan yang Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari studi empiris yang dilakukan pada penelitian ini diharapkan dapat memberikan setidaknya manfaat sebagai berikut:

1. Bagi peneliti, dapat mengembangkan dan memperluas ilmu pengetahuan mengenai praktek pasar modal khususnya yang berkaitan terhadap faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi *return* saham perbankan.
2. Bagi para peneliti lain, akademisi, serta pihak-pihak lain, sebagai bahan masukan untuk menyempurnakan penelitian-penelitian sebelumnya yang diharapkan dapat menjadi referensi untuk pengembangan ilmu pengetahuan, serta dapat mengundang timbulnya penelitian lebih lanjut oleh para calon peneliti berikutnya.
3. Bagi investor, sebagai dasar pertimbangan pengambilan keputusan investasi yang dianggap dapat memberikan *return* yang signifikan sebanding dengan risiko yang ditanggungnya.
4. Bagi emiten, diharapkan pada penelitian ini dapat memberikan informasi atau masukan dalam usaha untuk lebih memperbaiki kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan menguntungkan para investor.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Wolk, et al. (2001: 375), teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut, dimana manajemen mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan lebih cepat dibandingkan pihak luar seperti investor dan kreditor.

Kurangnya informasi yang diperoleh pihak luar tentang perusahaan menyebabkan pihak luar melindungi diri dengan memberikan nilai rendah untuk perusahaan tersebut. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetris, salah satu caranya adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan datang.

Pada *signalling theory*, adapun motivasi manajemen menyajikan informasi keuangan diharapkan dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal

pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan.

Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Perusahaan yang baik akan memberi sinyal yang jelas dan sangat bermanfaat bagi keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis. Sinyal yang diberikan dapat berupa *good news* maupun *bad news*. Sinyal *good news* dapat berupa kinerja perusahaan perbankan yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, sedangkan *bad news* dapat berupa penurunan kinerja yang semakin mengalami penurunan. Peningkatan komponen RBBR (*Risk Based Bank Rating*) diharapkan dapat menjadi sinyal bagi para investor dalam menentukan keputusan investasi, sehingga nantinya akan berpengaruh terhadap fluktuasi *return* saham perusahaan perbankan.

2.1.2. Return Saham

Menurut Ang (2007), “Saham adalah surat berharga sebagai tanda bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi atas suatu perusahaan. Saham sebagai sekuritas yang bersifat ekuitas, memberikan implikasi bahwa kepemilikan saham mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan.” (Sulistiyastuti, 2012). Menurut Brigham dan Houston (2010) saham adalah tanda kepemilikan perusahaan, kepemilikan saham biasanya disimbolkan dengan saham biasa (*common stock*). Perusahaan dapat mengeluarkan sertifikat saham untuk sejumlah lembar saham yang diinginkan sesuai dengan

kemampuan keuangan perusahaan dan jumlah dana eksternal yang dibutuhkan oleh perusahaan. Menurut Rusdin (2006: 68), yang dimaksud dengan saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

Jadi, saham adalah tanda kepemilikan dalam suatu perusahaan di mana porsinya sesuai dengan besarnya kepemilikan. Saham tersebut mengandung hak atas dividen dan dapat diperjualbelikan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Maka seseorang atau suatu badan melakukan investasi pada saham tersebut dengan tujuan untuk mendapatkan *return* atas investasi yang dia tanamkan.

Dalam teori pasar modal, tingkat pengembalian yang diterima oleh seorang investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal (saham perusahaan *go public*) biasanya diistilahkan dengan *return*. Bodie, Kane, dan Marcus (2008) dalam bukunya yang berjudul *Investment*, menuliskan bahwa *return* merupakan penjumlahan sederhana pendapatan yang diperoleh dari setiap dollar yang diinvestasikan. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2010), pengertian dari *return* adalah “*Measure the financial performance of*

an investment”. Pada penelitian ini, *return* digunakan pada suatu investasi untuk mengukur hasil keuangan suatu perusahaan.

Menurut Jones (2000) dalam penelitian Suharli (2005), “*Return is yield and capital gain (loss)*” (1) *Yield*, yaitu *cash flow* yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham (dalam bentuk dividen), (2) *Capital gain (loss)*, yaitu selisih antara harga saham pada saat pembelian dan harga saham pada saat penjualan. Hal tersebut diperkuat oleh (Corrado dan Jordan, 2000) yang menyatakan bahwa, “*Return from investment security is cash flow and capital gain/loss*”. Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan, dapat diambil kesimpulan *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain/loss*.

Ross (2003) dalam bukunya yang berjudul *Fundamentals of Corporate Finance* menuliskan *return* dalam suatu investasi terdiri dari dua komponen yaitu *expected return* dan *unexpected return*. *Expected return* merupakan tingkat pengembalian pada suatu *risky assets* yang diperkirakan pada masa yang akan datang. Pada umumnya *expected return* suatu aset merupakan hasil penjumlahan dari *possible return* dikalikan dengan probabilitas aset tersebut. *Unexpected return* terjadi karena adanya suatu keadaan yang tidak terantisipasi atau diprediksikan.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2011).

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini sangat penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga digunakan sebagai landasan penghitungan *return* ekspektasi di masa yang akan datang. Pada umumnya, nilai *return* yang sering digunakan adalah *return* total. *Return* pada dasarnya dibagi menjadi dua jenis yaitu *capital gain/loss* dan *yield*. *Capital gain* merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) dan sebaliknya. *Yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara dengan kas sehingga dapat diuangkan dengan cepat. (Jogiyanto, 2011).

Menurut Hadi (2013), *return* saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. *Return* tersebut memiliki dua komponen yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk dari *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa dividen sebagai

hasil kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya. Sedangkan *return* saham yang berupa dividen bukanlah hal yang mudah untuk diprediksi karena kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sulit bagi manajemen perusahaan.

Menurut Herlianto (2010: 21), *return* saham dapat dibagi menjadi 2, yaitu:

1. Dividen

Dividen merupakan pembagian sebagian keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu tertentu (*cum date*).

2. *Capital Gain*

Capital gain merupakan selisih yang terjadi antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk karena adanya aktifitas perdagangan saham di pasar sekunder.

2.1.3. Metode RGEC (*Risk Profile, Good Corporate Governance, Earnings, Capital*) atau RBBR (*Risk-based Bank Rating*)

Perkembangan industri perbankan, terutama produk dan jasa yang semakin kompleks dan beragam dapat meningkatkan eksposur risiko dan profil risiko Bank. Sejalan dengan itu pendekatan penilaian secara

internasional juga mengarah pada pendekatan pengawasan berdasarkan risiko. Peningkatan eksposur risiko dan profil risiko serta penerapan pendekatan pengawasan berdasarkan risiko tersebut selanjutnya akan mempengaruhi penilaian Tingkat Kesehatan Bank.

Sesuai dengan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998, Bank wajib memelihara kesehatannya. Kesehatan Bank yang merupakan cerminan kondisi dan kinerja Bank merupakan sarana bagi otoritas pengawas dalam menetapkan strategi dan fokus pengawasan terhadap Bank. Selain itu, kesehatan Bank juga menjadi kepentingan semua pihak terkait, baik pemilik, pengelola (manajemen), dan masyarakat pengguna jasa Bank.

Sesuai dengan perkembangan usaha Bank yang senantiasa bersifat dinamis dan berpengaruh pada tingkat risiko yang dihadapi, maka metodologi penilaian tingkat kesehatan bank perlu disempurnakan agar dapat lebih mencerminkan kondisi Bank saat ini dan di waktu yang akan datang. Penyesuaian tersebut perlu dilakukan agar penilaian tingkat kesehatan bank dapat lebih efektif digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja Bank termasuk dalam penerapan manajemen risiko dengan fokus pada risiko yang signifikan, dan kepatuhan terhadap ketentuan yang berlaku serta penerapan prinsip kehati-hatian. Penyesuaian tersebut dilakukan dengan menyempurnakan penilaian tingkat kesehatan bank menggunakan

pendekatan berdasarkan risiko dan menyesuaikan faktor-faktor penilaian tingkat kesehatan bank. Sesuai PBI No. 13/1/PBI/2011 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, Bank Indonesia telah menetapkan sistem penilaian Tingkat Kesehatan Bank berbasis risiko (RBBR) menggantikan penilaian CAMELS yang dulunya diatur dalam PBI No.6/10/PBI/2004.

Penilaian Tingkat Kesehatan Bank dengan menggunakan pendekatan berdasarkan risiko (*Risk-based Bank Rating*) merupakan penilaian yang komprehensif dan terstruktur terhadap hasil integrasi profil risiko dan kinerja yang meliputi penerapan tata kelola yang baik, rentabilitas, dan permodalan.

Pendekatan tersebut memungkinkan Bank Indonesia sebagai pengawas melakukan tindakan pengawasan yang sesuai dan tepat waktu karena penilaian dilakukan secara komprehensif terhadap semua faktor penilaian dan difokuskan pada risiko yang signifikan serta dapat segera dikomunikasikan kepada Bank dalam rangka menetapkan tindak lanjut pengawasan.

Selain itu sejalan dengan penerapan pengawasan berdasarkan risiko maka pengawasan tidak cukup dilakukan hanya untuk Bank secara individual tetapi juga harus dilakukan terhadap Bank secara konsolidasi termasuk dalam penilaian tingkat kesehatan. Oleh karena itu, penilaian Tingkat Kesehatan Bank juga harus mencakup penilaian Tingkat Kesehatan Bank secara konsolidasi.

Penilaian *Risk-based Bank Rating* (RBBR) faktor-faktor penilaiannya adalah:

- a. Profil risiko (*risk profile*); Penilaian terhadap faktor profil risiko merupakan penilaian terhadap risiko inheren dan kualitas penerapan manajemen risiko dalam operasional Bank yang dilakukan terhadap (delapan) risiko yaitu: risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko hukum, risiko strategis, risiko kepatuhan dan risiko reputasi. Masing-masing jenis risiko tersebut mengacu pada prinsip-prinsip umum penilaian tingkat kesehatan Bank Umum.
- b. *Good Corporate Governance* (GCG); Penilaian terhadap faktor GCG merupakan penilaian terhadap manajemen Bank atas pelaksanaan prinsip-prinsip GCG sebagaimana diatur dalam PBI GCG. Penetapan peringkat faktor GCG dilakukan berdasarkan analisis atas: (i) pelaksanaan prinsip-prinsip GCG Bank sebagaimana dimaksud pada angka 1); (ii) kecukupan tata kelola (*governance*) atas struktur, proses, dan hasil penerapan GCG pada Bank; dan (iii) informasi lain yang terkait dengan GCG Bank yang didasarkan pada data dan informasi yang relevan.
- c. Rentabilitas (*earnings*); Penilaian terhadap faktor rentabilitas (*earnings*) meliputi penilaian terhadap kinerja *earnings*, sumber-sumber *earnings*, dan *sustainability earnings* Bank.

Penilaian dilakukan dengan mempertimbangkan tingkat, tren, struktur, stabilitas Rentabilitas Bank, dan perbandingan kinerja Bank dengan kinerja per grup, baik melalui analisis aspek kuantitatif maupun kualitatif.

- d. Permodalan (*capital*); Penilaian terhadap faktor permodalan (*capital*) meliputi penilaian terhadap tingkat kecukupan permodalan dan pengelolaan permodalan. Dalam melakukan perhitungan permodalan, Bank wajib mengacu pada ketentuan Bank Indonesia yang mengatur mengenai Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPMM) bagi Bank Umum. Selain itu, dalam melakukan penilaian kecukupan Permodalan, Bank juga harus mengaitkan kecukupan modal dengan profil risiko Bank. Semakin tinggi Risiko Bank, semakin besar modal yang harus disediakan untuk mengantisipasi Risiko tersebut. Parameter/indikator dalam menilai Permodalan meliputi kecukupan modal Bank dan pengelolaan permodalan Bank.

2.1.4. Beta Saham

Menurut Simatupang (2010: 43), hampir dipastikan setiap media investasi memiliki tingkat risiko disamping tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor. Oleh karena itu para investor di pasar modal harus dapat menyadari sungguh-sungguh bahwa secara teoritis setiap investasi yang dilakukan disamping mengharapkan keuntungan, investor juga harus sadar terdapat kemungkinan risiko atau kerugian.

Selanjutnya perlu juga dipahami oleh para pemodal bahwa terdapat hubungan kuat dan positif antara tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan dengan tingkat risiko (*risk*). Semakin tinggi potensi keuntungan juga akan diikuti dengan semakin tingginya tingkat risiko dan sebaliknya semakin rendah potensi keuntungan akan semakin rendah pula risikonya (*High Return – High Risk* dan *Low Return – Low Risk*).

Menurut Frank J. Fabozzi dalam Fahmi (2006), secara umum dikemukakan bahwa terdapat dua jenis risiko investasi pada saham yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko non-sistematis (*non-systematic risk*). Risiko sistematis bersifat tidak dapat didiversifikasikan dan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor makro seperti resesi ekonomi, kerusuhan, dan perubahan politik. Sedangkan risiko non-sistematis merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas, seperti *good corporate governance* perusahaan yang bersangkutan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa total risiko investasi saham adalah jumlah dari risiko sistematis dan risiko non sistematis.

Risiko sistimatik mengacu pada risiko pasar sehingga sering disebut juga sebagai risiko pasar. Yaitu ketidakpastian hasil perolehan investasi yang dipengaruhi oleh faktor inflasi, pertumbuhan ekonomi, perubahan tingkat suku bunga dan kondisi politik. Risiko sistematis ini

mempengaruhi perusahaan-perusahaan secara keseluruhan. Risiko sistematis memiliki tiga karakteristik:

- a. Risiko sistematis mempengaruhi semua efek.
- b. Risiko sistematis tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi.
- c. Risiko sistematis tidak bisa dikurangi atau dikontrol.

Menurut Sulistyastuti (2012), risiko sistematis (*systematic risk*) diukur dengan Beta. Beta inilah digunakan sebagai ukuran risiko pasar yang relevan untuk menentukan tingkat keuntungan yang diharapkan. Karena itu, risiko yang dihadapi dari investasi saham adalah fluktuasi *return*. Maka Beta mengukur fluktuasi *return* saham individual terhadap *return* indeks pasar. Besarnya indeks Beta dipengaruhi oleh pergerakan variabel-variabel yang melekat pada aset berisiko yang berkaitan dengan kondisi perekonomian makro suatu negara. Secara sederhana indeks Beta dapat diperoleh dengan membandingkan fluktuasi indeks saham individual terhadap fluktuasi IHSG. Fluktuasi *return* yang tercermin dari perubahan harga-harga saham itulah yang dimaksud dengan risiko. Risiko sistematis atau risiko pasar tidak dapat direduksi dengan proses diversifikasi. Dengan menggunakan indeks Beta, kita dapat memprediksi tingkat sensitifitas *return* suatu saham terhadap *return* IHSG.

Suatu saham yang memiliki indeks Beta = 0 berarti saham tersebut bebas risiko. Indeks Beta yang besar menandakan *return* saham tersebut lebih sensitif terhadap *return* pasar, yang berarti juga lebih

berisiko. Indeks Beta bisa bernilai positif maupun negatif. Para analis sering mengatakan bahwa indeks Beta yang normal sebesar 1. Ini berarti presentase peningkatan maupun penurunan harga saham individual sama dengan pergerakan IHSG. Misalnya, saham X memiliki indeks Beta = 1, berarti jika IHSG naik sebesar 5% maka harga saham X juga mengalami kenaikan sebesar 5%. Begitu juga jika IHSG mengalami penurunan sebesar 7% maka harga saham X juga mengalami penurunan sebesar 7%.

Berkaitan dengan indeks Beta, saham-saham yang memiliki indeks Beta kurang dari 1 termasuk kategori saham *defensive* adalah perusahaan yang memproduksi barang-barang yang diperlukan banyak orang (*consumer goods*). Jadi, saham-saham jenis ini termasuk stabil. Sedangkan saham-saham kategori spekulatif memiliki risiko yang tinggi dan sangat fluktuatif, misalnya saham-saham dari industri eksplorasi.

Dengan asumsi bahwa risiko merupakan kombinasi antara karakteristik-karakteristik pasar dengan variabel-variabel fundamental perusahaan maka ada variabel-variabel fundamental yang mempengaruhi Beta. Beaver, Kettler dan Scholes mengemukakan tujuh variabel dan menjelaskan hubungannya dengan Beta.

1. *Dividen Payout Ratio*, dengan Beta berhubungan secara berlawanan. Asumsi yang mendasarinya adalah investor lebih suka pembayaran dividen yang besar. Semakin besar rasio

pembayaran dividen suatu perusahaan, semakin kecil indeks Betanya.

2. *Asset Growth*. Pertumbuhan aktiva (*asset growth*) berhubungan positif dengan Beta. Semakin tinggi asset bertumbuh akan diikuti dengan indeks Beta yang semakin besar. Kondisi ini dimungkinkan berkaitan dengan potensi risiko yang semakin besar.
3. *Leverage*. Perusahaan yang dibiayai dengan proporsi pinjaman lebih besar daripada modal sendiri dianggap lebih berisiko. Dari data historis menunjukkan bahwa tingkat penggunaan hutang mempengaruhi indeks Beta. Perusahaan yang menggunakan hutang dapat meningkatkan ROE. Tetapi perusahaan dengan *leverage* yang tinggi berdampak juga pada peningkatan risiko. Bagi investor, yang bersifat risk seeker lebih menyukai perusahaan dengan rasio *debt to equity* yang tinggi (*leverage*). Suatu perusahaan dalam industry yang sama dengan struktur modal yang sama bisa memiliki indeks Beta yang besarnya relatif sama. Selain tingkat penggunaan pinjaman, perusahaan yang menggunakan pinjaman dalam mata uang dolar juga lebih *volatile*. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pinjaman dolar dengan proporsi yang tinggi memiliki indeks Beta yang tinggi, biasanya diatas 1,5. Pada saat nilai tukar melemah, saham-saham yang diterbitkan perusahaan

tersebut akan dihindari oleh investor. Kecuali jika produk dari perusahaan kategori ini sebagian besar produknya diekspor. Tetapi perusahaan dengan proporsi pinjaman dollar relatif kecil dan produknya diekspor, maka sahamnya paling diburu oleh investor.

4. Likuiditas dan Probabilitas perusahaan mempunyai hubungan yang berlawanan dengan Beta. Suatu perusahaan yang memiliki prospek bagus akan memberikan potensi keuntungan lebih besar. Kondisi ini menjadikan potensi risiko lebih kecil.
5. *Asset Size*. Beta berhubungan negatif dengan skala perusahaan. Perusahaan yang berskala besar dianggap memiliki risiko yang lebih kecil.
6. Variabilitas laba (*earning variability*). Variabilitas laba dianggap sebagai risiko perusahaan, maka berhubungan positif dengan Beta.
7. Beta akuntansi. Beta akuntansi yang dipeoleh dari koefisien regresi dengan variabel dependen perubahan laba akuntansi dan variabel independen perubahan indeks laba pasar. Maka Beta akuntansi dengan Beta pasar berhubungan positif.

Beta yang merepresentasikan besarnya suatu risiko sistematis, juga menentukan besarnya tingkat pengembalian yang dikehendaki. Sesuai *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang dikemukakan oleh Harry Markowitz menjelaskan bahwa *required rate of return* (k) = *Risk Free*

$Rate + \text{Beta} (\text{Market Return} - \text{Risk Free Rate})$. $\text{Market Return} - \text{Risk Free Rate}$ merupakan premi risiko (*premium risk*). Dimana premi risiko (*premium risk*) merupakan kombinasi dari beberapa risiko yaitu risiko bisnis, risiko financial, risiko likuiditas, risiko nilai tukar dan *country risk*. Risiko-risiko yang melekat pada premi risiko (*premium risk*) dimasukkan sebagai risiko fundamental sekuritas yang mempengaruhi nilai intrinsik suatu saham. Maka premi risiko (*premium risk*) dikategorikan sebagai risiko perusahaan (*internal risk*) sedangkan risiko sistematis sebagai risiko pasar (*external market risk*). Risiko sistematis akan dipengaruhi oleh variabel-variabel makro ekonomi suatu negara seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, jumlah uang beredar, maupun fluktuasi tingkat bunga menurun. Risiko unik (*unsystematic risk*) ditambah risiko pasar (*systematic risk*) menjadi risiko total yang ditanggung oleh investor. Semakin besar risiko yang ditanggung oleh investor, semakin besar investor menghendaki tingkat pengembalian.

Pentingnya risiko ini menjadikan suatu profil bagi perbankan dalam menanggapi pasar. Maka dalam penelitian ini, faktor risiko pasar dijadikan proksi dalam profil risiko perbankan. Indikator yang digunakan untuk mengukur profil risiko pada penelitian ini adalah dengan Beta. Variabel Beta merupakan parameter dari risiko sistematis dari perusahaan terhadap risiko pasar. Risiko sistematis

adalah risiko yang melekat pada perusahaan, karena disebabkan oleh faktor makro ekonomi.

Metode yang digunakan untuk menentukan Beta adalah cara penaksiran dengan menggunakan data historis untuk menghitung Beta pada masa itu, yang kemudian dipergunakan sebagai taksiran Beta masa datang. Beta untuk setiap saham dapat dihitung dengan menggunakan persamaan regresi dari Single Indeks Model (Jogiyanto, 2011).

Pada dasarnya pasar itu sendiri memiliki nilai Beta setara 1.0 dan nilai Beta harga saham secara individu akan tergantung dari besarnya deviasi (perbedaan) pergerakan harga saham dibandingkan pergerakan harga di pasar secara keseluruhan. Jadi bila suatu saham memiliki nilai Beta di atas 1.0, maka saham ini memiliki tingkat perubahan (*volatility*) di atas pasar, sedangkan nilai Beta saham di bawah 1.0 maka saham ini memiliki tingkat perubahan di bawah pasar atau tidak terlalu terpengaruh oleh perubahan pasar. Maka Beta bernilai 1 menunjukkan bahwa risiko sistematis suatu sekuritas atau perusahaan sama dengan risiko pasar (Jogiyanto, 2011).

Beta suatu saham yang tinggi menunjukkan tingkat risiko yang tinggi pada saham tersebut, namun tingkat risiko yang tinggi ini biasanya memberikan tingkat pengembalian investasi yang tinggi juga. Demikian juga sebaliknya. Beta yang rendah menunjukkan tingkat risiko yang rendah pada suatu saham, namun hal ini membawa dampak

pada kemungkinan rendahnya tingkat pengembalian investasi. Untuk para investor di pasar modal, Beta ini juga bisa menjadi salah satu alat ukur sebelum menentukan investasi yang akan dilakukan. Bila ingin mendapatkan keuntungan yang besar (tapi dengan kemungkinan rugi yang besar juga) maka bisa melakukan investasi pada saham dengan Beta yang tinggi.

Risiko menurut Husnan (2004) ada yang sebagian dapat dihilangkan dengan diversifikasi (yaitu risiko tidak sistematis), dan risiko yang tidak dapat diversifikasi (risiko sistematis). Sehingga pengukuran risiko suatu portofolio sekarang bukanlah deviasi standar (risiko total), akan tetapi hanya risiko yang tidak dapat diversifikasikan atau disebut dengan Beta. Risiko pasar yang digambarkan oleh nilai Beta perusahaan digunakan untuk mengetahui risiko yang berkaitan dengan pasar.

Perusahaan yang memiliki risiko pasar yang tinggi akan sangat berfluktuatif terhadap pergerakan pasar, karena semakin tinggi Beta suatu perusahaan maka semakin sensitif pula terhadap perubahan pasar. Dengan kata lain, investor cenderung khawatir untuk masuk ke pasar, karena pergerakan pasar yang tidak stabil. Sehingga perusahaan dengan Beta yang tinggi akan sangat berfluktuatif terhadap pergerakan pasar dan memberikan *return* yang tidak stabil. Oleh karena itu, investor akan lebih memilih perusahaan dengan Beta yang rendah dan memiliki *return* yang lebih stabil.

Dengan memperhitungkan Beta setiap bulannya, maka investor akan dapat melihat seberapa besar pergerakan *return* saham dengan pergerakan pasar. Ini dapat dijadikan pertimbangan apakah saham ini cocok untuk diinvestasikan atau dianggap terlalu berisiko. Maka investor yang menginginkan *return* setiap bulannya juga perlu untuk mempertimbangkan risiko setiap bulan atas saham tersebut.

2.1.5. *Good Corporate Governance (GCG)*

Good Corporate Governance (GCG) menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance (KNKG)* adalah salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar. *Corporate governance* berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negara. Implementasi GCG mendorong terciptanya persaingan yang sehat dan iklim usaha yang kondusif.

Corporate governance didefinisikan oleh Monks dan Minow dalam Darmawati (2005) adalah sebagai hubungan partisipan dalam menentukan arah dan kinerja. *Good corporate governance (GCG)* diartikan pula sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya dan, kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan,

kepemilikan, dan *stakeholder*. *Corporate Governance* didefinisikan oleh IICG (*Indonesian Institute of Corporate Governance*) sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lain. *Corporate governance* juga mensyaratkan adanya struktur perangkat untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja.

Corporate governance dalam *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Pengertian tentang *corporate governance* dapat dimasukkan dalam dua kategori. Kategori pertama, lebih condong pada serangkaian pola perilaku perusahaan yang diukur melalui kinerja, pertumbuhan, struktur pembiayaan, perlakuan terhadap para pemegang saham, dan *stakeholders*. Kategori kedua lebih melihat pada kerangka secara normatif, yaitu segala ketentuan hukum baik yang berasal dari sistem hukum, sistem peradilan, pasar keuangan, dan sebagainya yang mempengaruhi perilaku perusahaan.

Syakhroza (2004), mendefinisikan GCG lebih gamblang, mudah, dan jelas. Dia mengatakan bahwa, “*Corporate governance* adalah suatu sistem yang dipakai “*Board*” untuk mengarahkan dan mengendalikan serta mengawasi pengelolaan sumber daya organisasi secara efisien, efektif, ekonomis, dan produktif”.

Konsep *good corporate governance* baru populer di Asia. Konsep ini relatif berkembang sejak tahun 1990-an. Konsep *good corporate governance* baru dikenal di Inggris pada tahun 1992. Negara-negara maju yang tergabung dalam kelompok OECD (kelompok negara-negara maju di Eropa Barat dan Amerika Utara) mempraktikkan pada tahun 1999. Prinsip-prinsip utama dari *good corporate governance* yang menjadi indikator sebagaimana ditawarkan oleh *Organization for Economy Cooperation and Development* (OECD) adalah *Fairness* (Keadilan), *Transparency* (Transparansi), *Accountability* (Akuntabilitas), *Responsibility* (Responsibilitas), *Independency* (Independen) dan *Disclosure* (Keterbukaan).

Implementasi prinsip-prinsip *good corporate governance* dalam lingkup pasar modal di Indonesia dapat dijabarkan melalui upaya-upaya Bapepam mendorong perusahaan publik untuk memperhatikan dan melaksanakan prinsip-prinsip: *transparency*, dengan meningkatkan kualitas keterbukaan informasi tentang “*Performance*” perusahaan secara tepat waktu, baik yang berupa informasi financial maupun non-finansial. *Fairness*, dengan memaksimalkan

perlindungan hak dan perlakuan adil kepada seluruh *shareholders* tanpa kecuali. *Responsibility*, dengan mendorong optimalisasi peran stakeholders dalam rangka mendukung program-program perusahaan. *Accountability*, dengan mendorong optimalisasi peran dewan direksi dan Dewan Komisaris dalam menjalankan tugas dan fungsinya secara profesional. Wulandari (2005) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa indikator mekanisme *corporate governance* dapat meningkatkan kinerja perusahaan publik di Indonesia, baik indikator mekanisme *corporate governance* internal (jumlah dewan direksi, proporsi komisaris independen, dan *debt to equity*) maupun indikator mekanisme eksternal (kepemilikan institusional). Hal ini didukung oleh penelitian Husnan (2007), mengemukakan bahwa *Corporate Governance* yang lebih baik ditunjukkan dari pemilihan struktur pendanaan perusahaan yang lebih hati-hati yang diproksi dengan rasio hutang ekuitas (*Debt to Equity Ratio/ DER*).

1. *Leverage*

Leverage adalah sumber dana hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya diluar sumber dana modal atau ekuitas. *Leverage* dibagi menjadi dua yaitu *leverage* operasi (*operating leverage*) dan *leverage* keuangan (*financial leverage*). *Leverage* operasi adalah suatu indikator perubahan laba bersih yang diakibatkan oleh besarnya volume penjualan sedangkan

leverage keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan *equity* yang dimilikinya.

Leverage berkaitan dengan pengambilan keputusan tentang mendapatkan dana berkaitan dengan perusahaan untuk mempertahankan operasional usahanya. *Leverage* menunjukkan proporsi penggunaan hutang untuk investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%. Konflik kepentingan antara manajer dan kreditur terjadi dalam hal kebijakan utang. Penerapan *good corporate governance* diharapkan dapat meminimalisasi konflik antara pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan.

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Pada penelitian ini rasio *leverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio*. Dengan rasio ini dapat diukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang dipergunakan untuk membayar hutang. *Leverage* yang semakin besar akan memperbesar perubahan arus laba bersih perusahaan. *Leverage* akan menimbulkan beban bunga hutang, jumlah bunga pinjaman yang dibayar mempengaruhi hubungan antara *return* atas jumlah aktiva setelah pajak dengan *return* atas modal sendiri.

Debt to Equity Ratio (DER), rasio ini mengukur jumlah *financial leverage* yang sedang digunakan sebuah perusahaan. Penggunaan *leverage* yang tinggi yang berarti menggunakan jumlah hutang yang besar dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Secara khusus rasio ini dapat membantu investor untuk melihat risiko sebuah saham. Rasio ini diketahui dengan membandingkan *total liability* dengan *total equity*.

Nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menunjukkan semakin besar perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai perusahaan. Dari sudut pandang calon investor lebih menyukai perusahaan yang mempunyai *debt to equity ratio* yang rendah, karena menunjukkan risiko perusahaan yang rendah terhadap kebangkrutan. Jika dihubungkan dengan *return* saham, kecenderungan yang terjadi adalah semakin rendah nilai *debt to equity ratio* semakin tinggi *return* saham tersebut.

2.1.6. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas yaitu rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan bank dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Secara garis besar, laba yang dihasilkan

perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. (Sudarmadji dan Sularto, 2007)

2.1.6.1. *Net Interest Margin* (NIM)

Menurut Marviana (2010) dalam Kurniadi (2012), *Net Interest Margin* (NIM) merupakan rasio yang mengukur kemampuan bank menghasilkan pendapatan bunga bersih dengan menggunakan *income-producing assets*.

Rasio ini merupakan rasio sangat penting untuk mengevaluasi kemampuan bank untuk mengukur risiko tingkat suku bunga. Perubahan tingkat suku bunga akan mengakibatkan perubahan pendapatan bunga dan beban bunga. *Net Interest Margin* dan perkembangannya mengidentifikasi apakah posisi asset dan *liabilities* bank dapat mengambil keuntungan atas perubahan suku bunga.

Earning assets terdiri dari surat berharga, deposit, pinjaman, penyertaan dan aktiva valuta asing lain-lain. Calon investor memandang bahwa bank yang mempunyai *Net Interest Margin* yang tinggi menunjukkan kemampuan bank untuk menghasilkan pendapatan bunga yang tinggi pula.

Menurut Syauta dan Widjaja (2009), NIM berpengaruh terhadap *return* saham sektor perbankan karena dengan nilai NIM yang tinggi maka akan menunjukkan kinerja yang tinggi dalam menghasilkan laba dari suatu perusahaan perbankan.

Profitabilitas bank dinilai dengan rasio *Net Interest Margin* (NIM). Dalam PBI No.13/1/PBI/2011, rasio yang mengukur kemampuan bank dalam menghasilkan *net interest income* atas pengolahan besar aktiva produktif. Rasio ini menggambarkan tingkat jumlah pendapatan bunga bersih yang diperoleh dengan menggunakan aktiva produktif yang dimiliki oleh bank, jadi semakin besar nilai NIM menunjukkan semakin besar pula keuntungan yang diperoleh dari pendapatan bunga dan akan berpengaruh pada kenaikan harga saham dan *return* saham.

Menurut Dendawijaya (2005), semakin besar NIM suatu bank, maka semakin baik pula posisi bank tersebut dari segi aktiva. Besarnya rasio ini dapat dilihat bagaimana kemampuan bank dalam memaksimalkan pengelolaan terhadap aktiva yang bersifat produktif untuk melihat seberapa besar perolehan pendapatan bunga bersih yang diperoleh. Semakin besar rasio NIM maka meningkatkan pendapatan bunga atas aktiva produktif yang dikelola oleh bank sehingga manajemen perusahaan telah dianggap bekerja dengan baik, sehingga kemungkinan suatu bank berada dalam kondisi bermasalah semakin kecil. Peningkatan NIM menandakan bahwa perbankan mampu meningkatkan pendapatan bunga bersih atau pihak perbankan mampu memperbesar *spread* antara suku bunga kredit dengan suku bunga dana, sehingga akan diperoleh

tanggapan positif dari para pelaku pasar modal terutama dari segi harga sahamnya. Investor dapat mempertimbangkan dalam menentukan keputusan investasinya dan kecenderungan investor akan memilih investasi dengan melihat kondisi perusahaan yang tidak bermasalah (Chilla dan Hermana, 2010).

Dengan pencapaian laba yang tinggi, maka investor dapat mengharapkan keuntungan karena pada hakekatnya dalam ekonomi konvensional, motif investasi adalah untuk memperoleh laba yang tinggi, maka apabila tingkat pengembalian suatu saham tinggi maka ketertarikan investor juga akan meningkat.

2.1.6.2. *Capital Adequacy Ratio (CAR)*

Modal dapat didefinisikan sebagai sejumlah dana yang ditanamkan ke dalam suatu perusahaan oleh para pemiliknya untuk pembentukan suatu badan usaha, dan dalam perkembangannya modal tersebut dapat susut karena kerugian ataupun berkembang karena keuntungan yang diperoleh.

Komponen Modal bank meliputi modal yang disetor ditambah cadangan umum dan cadangan lainnya serta ditambah lagi sisa laba/rugi tahun-tahun yang lalu maupun tahun-tahun yang berjalan. Sementara fungsi modal, antara lain:

1. Untuk mengukur kemampuan bank dalam menyerap kerugian yang tidak dapat dihindarkan.
2. Sebagai sumber dana yang diperlukan untuk membiayai kegiatan usahanya sampai batas-batas tertentu.
3. Sebagai alat pengukur besar kecilnya kekayaan yang dimiliki oleh pemegang saham.
4. Dengan modal yang cukup, memungkinkan bagi manajemen bank untuk bekerja dengan efisiensi yang tinggi seperti yang dikehendaki oleh pemegang saham.

Modal merupakan faktor yang amat penting bagi perkembangan dan kemajuan bank serta upaya untuk tetap menjaga kepercayaan masyarakat. Modal merupakan faktor kunci bagi sebuah bank agar dapat dikatakan sebagai bank yang sehat.

Capital Adequacy Ratio (CAR) adalah rasio yang memperlihatkan seberapa besar jumlah aktiva bank yang mengandung resiko (kredit, penyertaan, surat berharga, tagihan pada bank lain) ikut dibiayai dari modal sendiri disamping memperoleh dana-dana dari sumber-sumber diluar bank.

Menurut Marviana (2010) dalam Kurniadi (2012), *Capital Adequacy Ratio* (CAR) adalah kecukupan modal yang menunjukkan kemampuan bank dalam mempertahankan modal yang mencukupi dan kemampuan manajemen bank dalam

mengidentifikasi, mengukur, mengawasi dan mengontrol risiko-risiko yang dapat berpengaruh terhadap besarnya modal bank.

Menurut Kuspita (2011), 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. Bank yang termasuk bank sehat, apabila memiliki CAR paling sedikit sebesar 8%.

Indikator yang digunakan untuk mengukur kecukupan modal suatu bank adalah dengan *capital adequacy ratio* (CAR). CAR merupakan rasio modal sendiri bank dengan kebutuhan modal yang tersedia setelah dihitung *margin risk* (pertumbuhan risiko) dari akibat yang berisiko (ATMR) dalam PBI No. 13/1/PBI/2011. Modal bukan saja sebagai salah satu sumber penting dalam memenuhi kebutuhan dana bank, tetapi juga posisi modal akan mempengaruhi keputusan-keputusan manajemen dalam pencapaian laba dan kemungkinan timbulnya risiko. Modal yang terlalu besar misalnya, akan dapat mempengaruhi jumlah perolehan laba bank, sedangkan modal yang terlalu kecil disamping akan membatasi kemampuan ekspansi bank, juga akan mempengaruhi penilaian khusus para deposan, debitur, dan para pemegang saham

bank. Dengan kata lain, besar kecilnya permodalan bank akan mempengaruhi tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kemampuan keuangan bank yang bersangkutan. Kecukupan modal merupakan faktor yang penting bagi bank dalam rangka pengembangan usaha dan menampung risiko kerugian.

Bank Indonesia melalui Surat Edaran Bank Indonesia No. 36/67/KepIDIR tanggal 28 Februari 1991 yang kembali dipertegas melalui peraturan BI No. 3/21/PBII/2001 tentang Kewajiban Modal Minimum Bank, menetapkan bahwa rasio kecukupan modal (CAR) harus mencapai minimal 8%, jika kurang dari 8% maka akan dikenakan sanksi oleh Bank Indonesia. Ketentuan CAR pada prinsipnya disesuaikan dengan ketentuan yang berlaku secara internasional, yaitu standar *Bank for International Settlement* (BIS). CAR yang didasarkan pada standar BIS (8%) adalah salah satu cara untuk menghitung apakah modal yang ada pada suatu bank telah memadai atau belum. Jika modal rata-rata suatu bank lebih baik dari bank lainnya, maka bank bersangkutan akan lebih baik solvabilitasnya. Ketetapan CAR sebesar 8% bertujuan untuk:

1. Menjaga kepercayaan masyarakat pada perbankan.
2. Melindungi dana pihak ketiga (dana masyarakat) pada bank bersangkutan.
3. Untuk memenuhi ketetapan standar BIS.

Bank Indonesia menetapkan CAR yaitu kewajiban penyediaan modal minimum yang harus selalu dipertahankan oleh setiap bank sebagai suatu proporsi tertentu dari aktiva tertimbang menurut risiko (ATMR). ATMR adalah nilai total masing-masing aktiva bank setelah dikalikan dengan masing-masing bobot risiko aktiva tersebut.

Semakin besar CAR yang dimiliki oleh suatu bank maka kinerja bank tersebut akan semakin baik. Permasalahan modal umumnya adalah berapa modal yang harus disediakan oleh pemilik sehingga keamanan pihak ketiga dapat terjaga, dengan CAR tinggi berarti bank tersebut semakin *solvable*, bank memiliki modal yang cukup guna menjalankan usahanya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang diperoleh sehingga akan terjadi kenaikan pada *return* saham.

Capital Adequacy Ratio (CAR), yaitu rasio untuk mengukur kecukupan modal yang dimiliki bank untuk menunjang aktiva yang mengandung atau menghasilkan resiko, misalnya kredit yang diberikan (Faisol, 2007). Perbandingan rasio tersebut adalah rasio modal terhadap Aktiva Tertimbang Menurut Resiko (ATMR). Modal terdiri dari modal inti dan modal pelengkap. ATMR adalah nilai total masing-masing aktiva bank setelah dikalikan dengan masing-masing bobot risiko aktiva tersebut. Aktiva yang paling tidak berisiko diberi

bobot 0% dan aktiva yang paling berisiko diberi bobot 100%. ATMR menunjukkan nilai aktiva berisiko yang memerlukan antisipasi modal dalam jumlah yang cukup. ATMR merupakan penjumlahan dari ATMR aktiva neraca dan ATMR rekening administratif. Menurut Eddie (2008) perhitungan ATMR adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Perhitungan ATMR

NO	KETERANGAN AKTIVA	BOBOT
1	Kas	0%
2	Emas dan mata uang emas	0%
3	Giro pada Bank Indonesia	0%
4	Tagihan pada Bank lain:	
	Bank sentral negara lain	20%
	Bank lain	0%
5	Surat berharga yang dimiliki:	
	SBI, <i>treasury bills</i> , dan sertifikat Bank sentral negara lain	0%
	SBPU yang diterbitkan dari:	
	Bank sentral dan pemerintah pusat	0%
	Bank lain	20%
	Pihak swasta lainnya	100%
	Saham dan obligasi yang diterbitkan dari:	
	Bank lain	20%
	Pihak swasta lainnya	100%

6	Kredit yang diberikan kepada atau dijamin oleh:	
	Bank sentral dan pemerintah pusat	0%
	Bank lain	20%
	Kredit pemilikan rumah	50%
	Pihak lainnya	100%
7	Penyertaan	100%
8	Aktiva tetap dan inventaris (nilai buku)	100%
9	Antar kantor aktiva	100%
10	Rupa-rupa aktiva:	
	Tagihan dalam rangka inkaso	20%
	Lainnya	100%
11	Fasilitas kredit yang belum digunakan:	
	Yang disediakan dan dijamin oleh:	
	Bank sentral dan pemerintah pusat	0%
	Bank lain	20%
	Pihak lainnya	100%
	Yang disediakan dalam rangka kredit pemilikan rumah	50%
12	Jaminan Bank:	
	Dalam rangka pemberian kredit masuk L/C:	
	Bank sentral dan pemerintah pusat	0%
	Bank lain	20%
	Pihak lainnya	100%
	Bukan dalam rangka pemberian kredit	
	Bank sentral dan pemerintah pusat	0%
	Bank lain	0%
	Pihak lainnya	0%
13	Posisi netto kontrak berjangka valuta asing dan swap bunga	0%

Sumber: Bank Indonesia

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang menghubungkan faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) saham. Dengan demikian hasil penelitian ini akan mengacu pada penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya. Berikut ini dijabarkan hasil-hasil penelitian terdahulu yang diuraikan secara ringkas.

- 1) Penelitian Rintistya Kurniadi (2012). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Net Interest*

Margin (NIM), dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008 – 2010. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 – 2010. Penentuan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Sample penelitian ini sebanyak 23 perbankan yang memenuhi kriteria. Metode pengumpulan data berupa teknik dokumentasi dan analisis regresi linier berganda sebagai teknik analisis. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa CAR dan NIM secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial NIM berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan CAR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

- 2) Penelitian Agung Sugiarto (2011). Penelitian ini bertujuan untuk memperlihatkan beberapa variabel yang menjadi pemrediksi *stock return*. Variabel tersebut adalah Beta, *Company Size*, *DER ratio* dan *PBV ratio*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Indeks Papan Utama (*Main Board Exchange*) dan Indeks Papan Pengembang (*Development Board Exchange*) di Bursa Efek Indonesia, periode 2003 – 2005. Teknik sampling yang digunakan didalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*.

Dari hasil uji t, menunjukkan bahwa Beta saham memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham akan tetapi tidak signifikan.

Sedangkan pada rasio DER perusahaan menunjukkan bahwa rasio DER memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham serta signifikan.

- 3) Penelitian Eddy Sutjipto (2007). Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh risiko sistematis dan faktor fundamental terhadap *return* dengan menggunakan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Sampel yang digunakan adalah 31 perusahaan dan cara menetukannya dengan metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa Beta berpengaruh signifikan dan signifikan terhadap *return*, sedangkan untuk variabel DER sama sekali tidak berpengaruh.
- 4) Penelitian Achmad Solechan (2009). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari *Earning*, Manajemen Laba, IOS, Beta, Size dan Rasio Hutang terhadap *Return* Saham pada perusahaan *Go Public* yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2003 – 2006 yang berjumlah 343 perusahaan. Sampel penelitian ini berjumlah 152 industri manufaktur dan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara Beta saham terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya risiko sistematis (Beta) pada perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat keuntungan saham (*return*). Hasil penelitian menunjukkan juga bahwa ada pengaruh signifikan dan negatif antara Rasio hutang terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi

rasio hutang perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi menurunnya tingkat keuntungan saham (*return*). Sebaliknya, semakin rendah rasio hutang perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi meningkatnya tingkat keuntungan saham (*return*).

- 5) Penelitian Rita Zulbetti (2011). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari CAR, NPL, BOPO, NIM, LDR, GDP dan Inflasi terhadap *Return* Saham Perusahaan Perbankan yang terdaftar pada BEI selama periode 2000 – 2010. Data historis diambil dari Statistik Keuangan Indonesia, Perdagangan Saham Indonesia, Biro Pusat Statistik, Laporan Tahunan Bank Indonesia dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Jumlah populasi untuk penelitian adalah 36 perusahaan dan jumlah sampel yang diuji setelah melalui tahap *purposive sampling* sebanyak 13 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan penelitian ini adalah *Dynamic Panel Data* dan terdapat gambar yang mana dapat menjelaskan secara keseluruhan hubungan satu variabel dengan variabel lainnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CAR dan NIM mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.
- 6) Penelitian Rico Wijaya, Mohd Ihsan dan Agus Solikhin (2012). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR), *Return On Assets* (ROA), Operating Expense to Operating Income (BOPO), EPS berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Bank Umum. Populasi dalam penelitian ini adalah

seluruh Bank Umum di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun teknik pengumpulan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode sampling yaitu sampel yang diambil berdasarkan kriteria-kriteria Bank Umum BUMN tahun 2007-2009. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CAR berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham.

- 7) Penelitian Stiady Chilla dan Budi Hermana (2010). Penelitian ini merupakan gambaran bagi sektor perbankan sebagai industri yang berkembang cukup pesat. Fluktuasi jumlah emiten perbankan dalam pasar modal juga bisa dikatakan bahwa perbankan di Indonesia mengalami perkembangan. Selain fluktuasi jumlah emiten juga perkembangan indeks harga saham sektor keuangan yang juga ikut mendorong peningkatan indeks harga saham gabungan (IHSG). Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh perbandingan pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang dengan modal sendiri (ekuitas), risiko sistematis yang melekat pada tiap saham emiten, kecukupan modal dan pendapatan bunga bersih Bank terhadap *return* saham. Komposisi pendanaan perusahaan menggunakan *debt to equity ratio*, kecukupan modal dengan CAR, pendapatan bunga bersih dengan NIM, sedangkan risiko sistematis diukur dengan indeks Beta. *Return* saham diukur dari presentase perubahan harga saham penutupan bulanan. Pupulasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 sampai

dengan 2009. Dari populasi tersebut, kemudian digunakan metode *purposive sampling* agar kualifikasi sampel sesuai dengan kriteria-kriteria yang dibutuhkan dalam penelitian.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah secara simultan terdapat hubungan positif signifikan antara variabel Beta, DER, NIM dan CAR terhadap harga saham. Tetapi secara parsial dari keempat variabel independen yang digunakan tersebut, berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008, tetapi imbas dari krisis tersebut tidak berdampak pada pertumbuhan laba sektor perbankan.

- 8) Penelitian Ketut Alit Suardana (2009). Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi kinerja bank berdasarkan peraturan yang berlaku dan untuk menguji pengaruh rasio keuangan CAMEL terhadap *return* saham. Data dianalisis yang digunakan yaitu regresi berganda, dan hasilnya menunjukkan bahwa rasio CAMEL memiliki berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, hanya rasio CAR secara parsial mempengaruhi *return* saham.
- 9) Penelitian Vanita Tripathi (2011). Penelitian ini membahas hubungan antara empat variabel fundamental perusahaan (*market capitalization*, *book equity to market equity ratio*, *price earnings ratio* dan *debt to equity ratio*) dan tingkat pengembalian ekuitas di pasar saham India yang menggunakan data harga bulanan dari sampel dari 455 perusahaan selama periode Juni 1997 hingga Juni 2007. Penelitian ini

menemukan *debt to equity ratio* memiliki statistik signifikan hubungan positif dengan tingkat pengembalian ekuitas di India. Ditemukan bahwa Fama French tiga faktor model (risiko pasar premium, ukuran premium dan nilai premium) menjelaskan variasi cross sectional pada tingkat pengembalian ekuitas di India dalam cara yang jauh lebih baik daripada CAPM faktor tunggal.

10) Penelitian Bin Li dan Jen Je Su (2011). Dalam penelitian ini, kita mengikuti pendekatan Ghysels, Santa Clara, dan ini Valkanov (2005, *Journal of Financial and Economy*) untuk mempelajari hubungan antarwaktu antara rata-rata bersyarat dan varians dari tingkat pengembalian pasar saham agregat di kawasan Asia Pasifik. Menggunakan data sampling campuran (MIDAS) kita menemukan bahwa tidak ada hubungan positif yang signifikan antara risiko dan tingkat pengembalian saham yang diharapkan pada sebagian besar pasar.

Tabel 2.2
Matriks Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Metode	Hasil
1.	Rintistya Kurniadi (2012)	Terikat: <i>Return</i> saham Bebas: <i>Capital adequacy ratio</i> (CAR), <i>Net interest margin</i> (NIM), dan <i>Loan to deposit ratio</i> (LDR)	Analisis Regresi	Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, NIM berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, sedangkan CAR tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
2.	Agung Sugiarto (2011)	Terikat: <i>Return</i> saham Bebas: Beta, <i>Size</i> Perusahaan, <i>Debt to equity ratio</i> , dan <i>Price Book Value</i>	Analisis Regresi	Beta saham memiliki pengaruh positif terhadap <i>return</i> saham akan tetapi tidak signifikan. Sedangkan pada rasio DER perusahaan menunjukkan bahwa rasio DER memiliki pengaruh negative terhadap <i>return</i> saham serta signifikan.
3.	Eddy Sutjipto (2007)	Terikat: <i>Return</i> saham Bebas: Beta, <i>Debt to equity ratio</i> , dan <i>Earning Per Share</i>	Analisis Regresi	Beta berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> , sedangkan untuk variabel DER sama sekali tidak berpengaruh.
4.	Achmed Solechan	Terikat: <i>Return</i> saham Bebas: <i>Earning</i> , Manajemen	Analisis Regresi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara Beta

	(2009)	Laba, <i>Investment Opportunity Set</i> , Beta, Size, dan Rasio Hutang.	Linear Berganda	saham terhadap <i>return</i> saham dan pada rasio hutang terdapat pengaruh yang negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
5.	Rita Zulbetti (2011)	Terikat: <i>Return</i> saham Bebas: Rasio-Rasio CAMEL (CAR, NPL, BOPO, NIM, dan LDR) dan Faktor-Faktor Makroekonomi (GDP dan Inflasi)	Metode <i>First Differences Generalized Method of Moments</i> (FD-GMM)	Terdapat hubungan yang positif antara CAR dan NIM terhadap <i>return</i> saham.
6.	Rico Wijaya, Mohd Ihsan dan Agus Solikhin (2012)	Terikat: <i>Return</i> saham Bebas: Rasio CAMEL (<i>Capital adequacy ratio</i> , <i>Return on Assets</i> , <i>Operating Expense to Operating Income</i> dan <i>Earning Per Share</i>)	Analisis Regresi Linear Berganda	Terdapat hubungan yang positif antara CAR terhadap <i>return</i> saham.
7.	Stiady Chilla dan Budi Hermana (2010)	Terikat: Harga saham Bebas: Faktor-Faktor Fundamental (EPS, PER, ROI, PBV, DPR, DER, CAR, KAP, NIM, BOPO, LDR) dan Risiko Sistematis (Beta)	Analisis Regresi Linear Berganda	Keempat variabel Beta, DER, NIM, dan CAR berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham.
8.	Ketut Ali Suardana (2009)	Terikat: <i>Return</i> saham Bebas: Rasio CAMEL (<i>Capital Adequacy Ratio</i> , <i>Return On Risked Assets/RORA</i> , <i>Operating Expense to Operating Income/BOPO</i> , <i>Earning Per Share</i> , dan <i>Loan to Deposits Ratio/LDR</i>)	Analisis Regresi Linear Berganda	Terdapat hubungan yang positif antara CAR terhadap <i>return</i> saham.
9.	Vanita Tripathi (2011)	Terikat: <i>Return</i> saham Bebas: Faktor-Faktor Fundamental (<i>Market Capitalization</i> , <i>Book Equity to Market Equity Ratio</i> , <i>Price Earnings Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i>)	Metode Fama French Three Factors Model	Terdapat hubungan yang positif antara <i>debt to equity ratio</i> terhadap <i>return</i> saham di India.
10.	Bin Li dan Jen Je Su(2011)	Terikat: <i>Return</i> saham Bebas: Beta (Risiko Sistematis)	Model GARCH-in-Mean	Tidak terdapat hubungan positif yang signifikan antara risiko dan <i>return</i> saham yang diharapkan pada sebagian besar pasar kawasan Asia Pasifik.

Sumber: Data diolah oleh penulis

2.3. Kerangka Pemikiran

Beta saham berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham di pasar modal. Hal ini salah satunya dapat disebabkan antara lain karena tidak semua investor menyukai tingkat risiko tinggi; para investor Indonesia cenderung bersikap berhati-hati dalam setiap melakukan kegiatan investasinya, dimana tipe-tipe investor semacam ini tergolong ke dalam tipe investor *risk averse*; artinya mereka akan berusaha membagi investasinya dengan tingkat risiko seminimal mungkin (Campbell & Vuolteenaho, 2003 dalam Sugiarto, 2011). Menurut Solechan (2009), risiko atau Beta sering dihubungkan dengan penyimpangan/deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasi. Para investor berhati-hati (cenderung menunggu) ketika kondisi pasar tidak stabil, sehingga menimbulkan permintaan saham oleh pasar yang menurun. Dengan menurunnya minat investor tersebut, maka harga saham relatif menurun, sehingga berdampak pada investor menanamkan investasinya pada situasi atau kondisi yang berisiko tinggi.

Rasio DER yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditor). Akibatnya perusahaan yang bersangkutan menjadi kurang menarik di mata investor. Ada dua pandangan bahwa penggunaan dana dari pihak luar akan dapat menimbulkan dua dampak, yaitu dampak baik dengan meningkatkan kedisiplinan manajemen dalam pengelolaan dana serta dampak

buruk, yaitu munculnya biaya agensi dan masalah asimetri informasi. Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, serta semakin tingginya tingkat resiko suatu perusahaan. Hal ini akan mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, yang dibarengi dengan *supply* saham yang relatif tetap akan mengakibatkan *return* perusahaan juga semakin menurun. Selain itu, dengan semakin tinggi rasio hutang perusahaan menunjukkan bahwa tingginya hutang perusahaan yang dibiayai oleh modal saham yang ditanamkan pemegang saham (investor) akan memberikan beban tersendiri karena investor merasa terbebani dengan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan. Investor tidak ingin mengambil resiko yang besar dalam berinvestasi dengan harapan bahwa investor nantinya memperoleh pengembalian (*return*) saham yang menguntungkan bagi mereka.

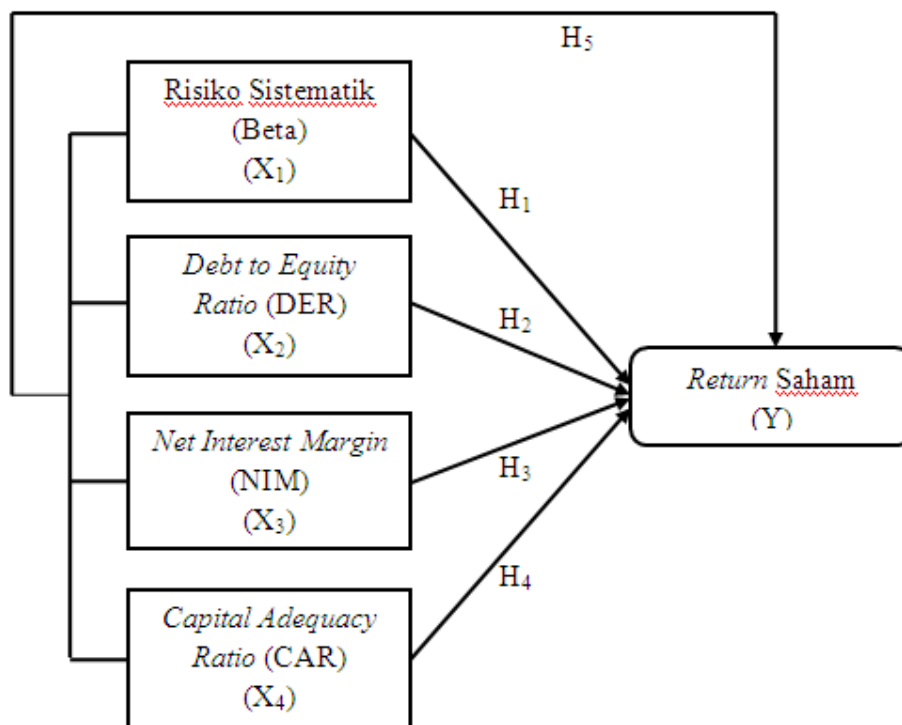
Bagi pihak emiten (pihak manajemen bank) rasio *Net Interest Margin* (NIM) menunjukkan seberapa besar bunga bersih yang diterima oleh bank tersebut, dimana bunga merupakan hasil dari kegiatan utama bank yaitu sebagai sebagai pihak penyalur dana kepada pihak yang membutuhkan karena kegiatan usaha pokoknya tersebut, maka rasio *Net Interest Margin* (NIM) merupakan faktor yang penting bagi kelangsungan hidup bank tersebut, sehingga sebaiknya pihak emiten (manajemen perusahaan) harus selalu menjaga agar rasio *Net Interest Margin* (NIM) berada pada posisi yang tinggi sehingga laba yang diperoleh juga akan tinggi. Tingginya laba yang diperoleh,

maka kinerja keuangan bank tersebut juga akan meningkat. Bagi pihak investor, rasio *Net Interest Margin* (NIM) dapat digunakan sebagai salah satu acuan untuk menentukan strategi investasi. Bertambah tingginya rasio *Net Interest Margin* (NIM) maka semakin tinggi pula kemampuan bank tersebut memperoleh pendapatan bunga bersihnya, sehingga banyak investor yang tertarik berinvestasi ke bank tersebut. Menurut Zulbetti (2011), berdasarkan hasil perhitungan statistik menunjukkan bahwa variabel *Net Interest Margin* (NIM) berpengaruh positif terhadap *Return Saham* (R). Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar *Net Interest Margin* (NIM) suatu bank maka semakin besar pula probabilitas bank yang diperoleh bank tersebut, yang berarti kinerja keuangan bank yang semakin baik atau meningkat.

Capital Adequacy Ratio (CAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, disebabkan karena proporsi pembentuk modal sendiri pada perusahaan perbankan banyak yang berasal dari modal pelengkap, yaitu dari modal pinjaman dan pinjaman subordinasi. Hal ini berarti harus diimbangi pula dengan kemampuan bank membayar hutang-hutangnya. Modal pinjaman yang besar berarti bahwa bank harus membayar biaya bunga yang lebih besar pula. (Kurniadi, 2012). Menurut Suardana (2009), jika rasio CAR meningkat, maka modal sendiri yang dimiliki bank meningkat sehingga tersedia dana murah yang cukup besar untuk akselerasi pemberian kredit dan pengembangan. Kondisi demikian akan dapat meningkatkan laba perusahaan yang pada akhirnya membuka peluang untuk pengembangan skala usaha dan peluang pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal ini akan

memberikan dampak pada peningkatan penilaian kinerja bank. Persepsi pasar yang meningkat terhadap kinerja perbankan akan meningkatkan permintaan saham sehingga akan dapat memicu meningkatnya harga saham dan pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham. Berdasarkan uraian di atas dapat dikatakan bahwa peningkatan *CAR* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Sesuai dengan uraian di atas maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1. Bagan Kerangka Pemikiran

Sumber: Data diolah oleh penulis.

2.4.Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

H1 : Beta Pasar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H3 : *Net Interest Margin* (NIM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H4 : *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H5 : Beta pasar, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dan *Net Interest Margin* (NIM) secara simultan berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

3.1.1 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah *return* saham perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan faktor-faktor yang diteliti menggunakan rasio RBBR (*Risk-based Bank Rating*) atau RGEC (*Risk, Good Corporate Governance, Earnings dan Capital*) yaitu Beta Pasar, *Debt to Equity Ratio, Net Interest Management, dan Capital Adequacy Ratio.*

3.2. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Studi Korelasional (*Correlational Study*), yaitu studi ini mempelajari hubungan dua variabel atau lebih, yakni sejauh mana variasi dalam satu variabel berhubungan dengan variasi dalam variabel lain. Derajat hubungan variabel dinyatakan dalam satu indeks yang dinamakan koefisien korelasi. (Noor, 2011: 38)

Setelah data penelitian diperoleh kemudian akan diolah, dianalisis secara kuantitatif dan diproses dengan menggunakan alat bantu *software* Eviews 6.0 serta dasar-dasar teori yang dipelajari sebelumnya. Maka dengan proses tersebut akan memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti sehingga hasil dari penelitian tersebut dapat ditarik kesimpulan.

Model dalam penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$R = \alpha + \beta_1 \text{BETA} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{NIM} + \beta_4 \text{CAR} + \varepsilon$$

Keterangan:

R = *Return Saham*

α = Konstanta

β_{1-4} = Koefisien Regresi

BETA = Beta Pasar

DER = *Debt to Equity Ratio*

NIM = *Net Interest Margin*

CAR = *Capital Adequacy Ratio*

ε = Error

3.3.Operasionalisasi Variabel Penelitian

Pada tahap ini akan dilakukan identifikasi terhadap variabel-variabel dalam perusahaan perbankan yang terkait dengan Beta dan Faktor Fundamental lainnya untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *return* saham perusahaan perbankan pada periode penelitian tahun 2009 – 2011.

3.3.1. *Return Saham*

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *return* saham sebagai variabel terikat. Variabel terikat adalah variabel yang faktornya diukur serta diamati untuk menentukan pengaruh yang disebabkan oleh variabel bebas. *Return* saham yang diukur dengan selisih antara harga investasi bulanan sekarang relatif (Pt) dengan harga bulanan periode

sebelumnya (P_{t-1}) dibagi dengan harga bulanan periode sebelumnya (P_{t-1}).

Menurut Wijaya, Ikhsan dan Solikhin (2012), *return* saham yang diterima investor adalah hasil bagi dari selisih harga saham akhir dan awal dengan harga saham awal. Harga saham penutupan (*closing price*) yang digunakan adalah harga saham penutupan rata-rata selama tiga bulan setelah tutup buku tahunan perbankan. Atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa ada tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi.

Sesuai dengan Wijaya, Ikhsan dan Solikhin (2012) dan Sutjipto (2007), maka secara matematis Risiko Sistemik (Beta) dapat ditulis sebagai berikut:

$$R_{i_t} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{i_t} = Return saham

P_t = Harga saham waktu tertentu

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

3.3.2. Beta Saham

Salah satu indikator dalam penilaian *return* saham perusahaan adalah Beta saham. Beta disebut juga risiko sistemik yaitu variasi pengembangan saham/portofolio berhubungan dengan perubahan

pengembangan dalam pasar secara keseluruhan yang terjadi karena kejadian-kejadian di luar kegiatan perusahaan seperti inflasi, resesi dan sebagainya. Semakin besar fluktuasi *return* saham terhadap *return* pasar maka semakin besar pula Beta saham tersebut. Demikian pula sebaliknya, semakin kecil fluktuasi *return* saham terhadap *return* pasar, semakin kecil pula Beta saham tersebut.

Berdasar pada penelitian Li dan Je Su (2011), Beta saham dihitung dengan cara sebagai berikut yang sebelumnya telah dikembangkan oleh William Sharpe dengan model indeks tunggal. Model ini mengkaitkan perhitungan *return* setiap asset pada *return* indeks pasar secara matematis, model indeks tunggal adalah yaitu:

$$\beta = \frac{N\sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{N\sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Keterangan:

X = *Return* pasar (Rm)

Y = *Return* saham (Ri)

N = Jumlah data

β = Beta saham

3.3.3. *Debt to Equity Ratio*

Rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisa *leverage* perusahaan adalah *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara total hitung terhadap *total shareholders equity* yang dimiliki perusahaan. Total hutang disini

merupakan total hutang jangka pendek dan total hutang jangka panjang. Sedangkan *shareholders equity* adalah total modal sendiri (total modal saham disetor dan laba ditahan) yang dimiliki oleh perusahaan (Sugiarto, 2011). Jika *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen.

Sesuai dengan penelitian yang dilakukan Solechan (2011) dan Chilla, Hermana (2011), *debt to equity ratio* ditulis dengan *proxy* sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3.3.4. *Net Interest Margin*

Rasio ini menggambarkan tingkat jumlah pendapatan bunga bersih yang diperoleh dengan menggunakan aktiva produktif yang dimiliki oleh bank (Tarmizi dan Willyanto, 2003: 37-38). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam menghasilkan laba bersih dibandingkan dengan pendapatannya, atau kemampuan manajemen bank dalam mengelola aktiva produktif untuk menghasilkan pendapatan bunga bersih semakin besar maka akan meningkatkan pendapatan bunga atas aktiva produktifnya yang dikelola bank, sehingga semakin besar NIM menunjukkan semakin efektif bank

dalam penempatan aktiva perusahaan dalam bentuk kredit, sehingga *return* saham bank meningkat.

Zulbetti (2009) dalam penelitiannya menggunakan *net interest margin* sebagai salah satu variabel bebas yang digunakan untuk mengukur *return* saham perusahaan perbankan sesuai penelitian tersebut maka *proxy* dari *net interest margin* dapat ditulis sebagai berikut:

$$NIM = \frac{\text{Pendapatan Bunga Bersih}}{\text{Rata Rata Total Aktiva Produktif}} \times 100\%$$

Keterangan:

Pendapatan bunga bersih = Pendapatan bunga – Beban bunga

3.3.5. *Capital Adequacy Ratio*

Salah satu variabel bebas dalam penelitian ini adalah *capital adequacy ratio*. Variabel bebas atau *independent variable* adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat (*dependent*). CAR merupakan rasio yang memperlihatkan seberapa jauh seluruh aktiva bank yang mengandung resiko (kredit, penyertaan, surat berharga, tagihan pada bank lain) untuk dibiayai dari dana modal bank sendiri, disamping memperoleh dana-dana dari sumber-sumber di luar, seperti dana masyarakat, pinjaman (utang) dan lain-lain. CAR tinggi berarti bank tersebut semakin *solvable*, bank memiliki modal yang cukup guna menjalankan usahanya sehingga akan meningkatkan keuntungan

yang diperoleh sehingga akan terjadi kenaikan pada harga saham yang akhirnya juga akan meningkatkan *return* saham.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan *capital adequacy ratio* sebagai salah satu variabel bebas. Seperti pada Suardana (2009) dan Kurniadi (2012) *proxy* pada CAR adalah sebagai berikut yang telah sesuai dengan ketentuan PBI No 10/15/PBI/2008 tanggal 24 September 2008 perihal Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPM) Bank Umum:

$$\text{CAR} = \frac{\text{Modal}}{\text{Aktiva Tertimbang Menurut Risiko}} \times 100\%$$

Secara ringkas variabel yang digunakan dijabarkan sebagai berikut:

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep	Indikator
Risiko Sistematis/Beta (X ₁)	Beta (β) merupakan pengukuran risiko sistematis dari suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.	$\beta = \frac{N\sum X^2 - (\sum X)^2}{N\sum X^2 - (\sum X)^2}$
<i>Debt to equity ratio</i> /DER (X ₂)	Rasio yang mengukur sejauh mana besarnya hutang yang dapat ditutupi oleh modal sendiri.	(Total Hutang / Total Ekuitas) x 100%
<i>Net Interest Margin</i> /NIM (X ₃)	Rasio ini menggambarkan tingkat jumlah pendapatan bunga bersih yang diperoleh dengan menggunakan aktiva produktif yang dimiliki oleh bank.	(Pendapatan Bunga Bersih / Rata-Rata Total Aktiva Produktif) x 100%
<i>Capital Adequacy Ratio</i> /CAR (X ₄)	CAR merupakan rasio yang memperlihatkan seberapa jauh seluruh aktiva bank yang mengandung risiko untuk dibiayai dari dana modal bank sendiri, disamping memperoleh dana-dana dari sumber-sumber di luar.	(Modal / ATMR) x 100%
<i>Return Saham</i> (Y)	<i>Return</i> saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi.	$Ri_t = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$

Sumber: Data diolah oleh penulis

3.4. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan dua metode pengumpulan data, yaitu:

1. Pengumpulan Data Sekunder

Data sekunder pada penelitian ini didapat dari dokumentasi yang berdasarkan pada laporan keuangan bank yang telah *listing* di BEI yang menjadi sampel penelitian melalui *Indonesian Capital Market Directoriy* (ICMD), *annual report* yang telah dipublikasikan oleh Bank Indonesia dan IDX selama tiga tahun berturut-turut dari periode tahun 2009 sampai dengan tahun 2011

2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Sebagai landasan teoritis pada penelitian ini, peneliti melakukan studi kepustakaan dengan membaca berbagai sumber tertulis yang didapat dari buku, jurnal, dan artikel yang terkait dengan faktor-faktor fundamental terhadap *return* saham perusahaan yang merupakan ruang lingkup dari penelitian ini.

3.5. Teknik Penentuan Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2009 – 2011. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang

telah ditetapkan, maka penentuan sampel yang sesuai dengan pemilihan kriteria adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian yaitu tahun 2009 sampai dengan 2011 sebanyak 32 perbankan.
2. Mencantumkan Harga Saham, BETA, DER, NIM, dan CAR pada laporan keuangan yang diterbitkannya sebanyak 31 perbankan.

Berdasarkan kriteria tersebut di atas, maka jumlah sampel yang ada pada perusahaan perbankan adalah sebanyak 31 perusahaan.

3.6. Metode Analisis

3.6.1. Analisis Model Regresi Data Panel

Metode analisis yang akan digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan menggunakan metode data panel. Data panel adalah penggabungan dari data *cross-section* dan *time-series*. Data *cross-section* merupakan data yang dikumpulkan dari satu waktu terhadap banyak individu. Dan *time-series* adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap satu individu.

Keuntungan utama dibandingkan data jenis *cross section* maupun *time-series* yaitu dapat memberikan peneliti jumlah pengamatan yang besar, meningkatkan *degree of freedom* (derajat kebebasan), data memiliki variabilitas yang besar dan mengurangi kolinieritas antara variabel penjelas, di mana dapat menghasilkan estimasi

ekonometri yang efisien. Panel data dapat memberikan informasi lebih banyak yang tidak dapat diberikan hanya oleh data *cross section* atau *time series* saja. Kelemahan dengan pendekatan ini adalah tidak bisa melihat perbedaan antar individu dan perbedaan antar waktu, karena *intercept* maupun *slope* dari model sama.

Data panel dapat dikelompokkan menjadi tiga jenis, yaitu *Pooled Least Squared* (PLS), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

1) *Pooled Least Square* (PLS)

Model ini adalah jenis data panel yang paling sederhana. Dikatakan sederhana karena dalam model ini *intercept* dan *slope* diestimasikan konstan untuk seluruh observasi. Sebenarnya model ini adalah model OLS (*Ordinary Least Square*) yang diterapkan dalam data panel. Sehingga untuk mengestimasi parameter regresi model ini, dapat dengan metode OLS.

2) *Fixed Effect Model* (FEM)

Model ini disebut juga dengan *Least Square Dummy Variable* (LSDV). Model ini mengasumsi *intercept* tidak konstan tapi tetap mempertahankan asumsi konstan pada *slope*. Dalam *fixed effect model* terdapat beberapa kemungkinan persamaan regresi yang tergantung pada asumsi yang digunakan, yaitu:

- a) *Intercept* dan *slope* dari koefisien tetap atau konstan sepanjang waktu dan *error term* menangkap perbedaan-perbedaan sepanjang waktu dan individu.
- b) *Slope* dari koefisien konstan, tetapi *intercept* individual bervariasi.
- c) *Intercept* dan *slope* dari koefisien berbeda pada individu maupun waktu.

Terdapat beberapa kelemahan dalam *fixed effect model*, yaitu:

- a) Terlalu banyak variabel *dummy*.
- b) Terlalu banyak variabel dalam model sehingga terdapat kemungkinan terjadi multikolinearitas.
- c) Tidak mampu mengidentifikasi dampak variabel-variabel *time invariant*.

3) *Random Effect Model* (REM)

Dalam pendekatan ini perbedaan antar waktu dan antar individu diakomodasi menggunakan *error*. Dalam pendekatan ini terdapat *error* yang untuk komponen individu, *error* komponen waktu, dan *error* gabungan. Kelebihan *random effect model* jika dibandingkan dengan *fixed effect model* adalah dalam *degree of freedom* tidak perlu dilakukan estimasi terhadap *intercept* dan *cross-sectional*.

3.6.2. Pendekatan Model Estimasi

Setelah melakukan eksplorasi karakteristik masing-masing model, kemudian kita akan memilih model yang sesuai dengan tujuan penelitian dan karakteristik data. Terdapat tiga pengujian yang dapat dilakukan untuk melakukan pemilihan pendekatan data panel:

a. Chow Test

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk memilih apakah model yang digunakan adalah PLS atau *fixed effect*. Pertimbangan pemilihan pendekatan yang digunakan ini dengan menggunakan pengujian F statistik yang membandingkan antara nilai jumlah kuadrat *error* dari proses pendugaan dengan menggunakan metode kuadrat terkecil dan efek tetap yang telah memasukkan *dummy variable*.

Kriteria penolakan terhadap hipotesis nol adalah apabila F statistik > F tabel, di mana F statistik dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Chow} = \frac{(\text{RRSS} - \text{URSS}) / (n - 1)}{\text{UURS} / (\text{NT} - \text{N} - k)}$$

Dimana:

RRSS = Restricted residual sum square

URSS = Unrestricted residual sum square

N = Jumlah data *cross-section*

T = Jumlah data *time series*

K = Jumlah variabel penjelas

Hipotesis yang akan diuji dalam pengujian ini adalah:

H_0 : *Pooled least square (Restricted)*

H_a : *Fixed effect (Unrestricted)*

Jika hasil nilai uji *chow* atau *F* hitung lebih besar dari *F* tabel maka cukup bagi kita untuk melakukan penolakan terhadap hipotesis nol dan menerima hipotesis alternatif. Sehingga model yang digunakan adalah model *fixed effect*, dan begitu pula sebaliknya.

b. Hausman Test

Keputusan penggunaan model efek tetap atau efek acak ditentukan dengan menggunakan spesifikasi yang dikembangkan oleh Hausman. Spesifikasi ini akan memberikan penilaian dengan menggunakan nilai *Chi Square* sehingga keputusan pemilihan model akan ditentukan secara statistik.

Hipotesis yang akan diuji dalam pengujian ini adalah:

H_0 : *Random effects model*

H_1 : *Fixed effects model*

Apabila *Chi Square* hitung $>$ *Chi Square* tabel ($p\text{-value} < \alpha$) maka hipotesis nol ditolak sehingga pendekatan yang digunakan adalah pendekatan efek tetap. Dan sebaliknya jika *Chi Square* hitung $<$ *Chi Square* tabel ($p\text{-value} > \alpha$) maka hipotesis nol gagal

ditolak sehingga pendekatan yang digunakan adalah pendekatan efek acak.

3.6.3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2011).

Dalam penelitian ini digunakan program software Eviews 6 dengan metode yang dipilih untuk uji normalitas adalah *Jarque-Bera*. Dengan *Jarque-Bera* pengujian normalitas dilakukan dengan cara membandingkan nilai *Jarque-Bera* dengan tabel χ^2 . Jika nilai *Jarque-Bera* $< \chi^2$ tabel, maka data tersebut telah terdistribusi normal. Namun sebaliknya jika nilai *Jarque-Bera* $> \chi^2$ maka data tersebut tidak terdistribusi normal. Normalitas suatu data juga dapat ditunjukkan dengan nilai probabilitas dari *Jarque-Bera* > 0.05 , dan sebaliknya data tidak terdistribusi normal jika probabilitas *Jarque-Bera* < 0.05

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Winarno (2009), multikolinearitas adalah kondisi adanya hubungan linear antar variabel independen. Karena

melibatkan beberapa variabel independen, maka multikolinieritas tidak akan terjadi pada persamaan regresi sederhana (yang terdiri atas satu variabel dan satu variabel independen). Penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas adalah antar variabel independen yang terdapat dalam model memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna (Ghozali, 2011). Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Menurut Ghozali (2011) terdapat beberapa cara untuk menemukan hubungan antara variabel X yang satu dengan variabel X yang lainnya (terjadinya multikolinieritas).

Untuk uji multikolinieritas pada penelitian ini dapat ditentukan apakah terjadi multikolinieritas atau tidak dengan cara melihat koefisien korelasi antar variabel yang lebih besar dari 0.8. Jika antar variabel terdapat koefisien korelasi lebih dari 0.8 atau mendekati 1 maka dua atau lebih variabel bebas terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang

waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2011). Menurut Wing Wahyu Winarno (2009), autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Otokorelasi lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtut waktu, karena berdasarkan sifatnya, data masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa-masa sebelumnya. Meskipun demikian, tetap dimungkinkan autokorelasi dijumpai pada data yang bersifat antar objek (*cross section*).

Untuk mengidentifikasi ada tidaknya autokorelasi pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *Durbin-Watson* (*DWStat*) dan membandingkannya di dalam tabel *Durbin-Watson*.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Heteroskedastisitas dapat diketahui dengan cara uji *white's general heteroscedasticity*. Saat nilai probabilitas $obs * R\text{-square} < 0.05$ maka data tersebut terjadi heteroskedastisitas. Dan sebaliknya

jika probabilitas $\text{obs} \cdot R\text{-square} > 0.05$ maka data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6.4. Uji Hipotesis

a. Uji-*t* (Parsial)

Uji-*t* digunakan untuk menguji H_1, H_2, H_3, H_4 . Menurut Nachrowi dan Usman (2006: 18) uji-*t* adalah pengujian hipotesis pada koefisien regresi secara individu. Pada dasarnya uji-*t* dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh suatu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Kriteria penerimaan atau penolakan H_0 diantaranya:

1) Berdasarkan perbandingan t-statistik dengan t-tabel

Uji t digunakan menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Uji t 2-arah digunakan apabila kita tidak memiliki informasi mengenai arah kecenderungan dari karakteristik populasi yang sedang diamati. Sedangkan uji t 1-arah digunakan apabila kita memiliki informasi mengenai arah kecenderungan dari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (positif atau negatif).

Nilai t hitung atau t statistik dapat diperoleh dengan rumus:

$$t = \beta_i / \text{s.e.}(\beta_i)$$

Dimana:

t = t statistik

β_i = koefisien *slope* regresi

s.e. (β_i) = *standard error* dari *slope*

Kemudian penulis membandingkan nilai t hitung dengan t tabel, dengan derajat bebas n-k, di mana n adalah banyaknya jumlah pengamatan dan k adalah jumlah variabel, yaitu jika:

Jika t statistik < t tabel maka H_0 ditolak

Jika t statistik > t tabel maka H_0 diterima

2) Berdasarkan probabilitas

Jika probabilitas (*p-value*) < 0,05, maka H_0 ditolak

Jika probabilitas (*p-value*) > 0,05, maka H_0 diterima

b. Uji F-statistik (Simultan)

Uji F digunakan untuk menguji H_5 , yakni melihat pengaruh variabel independen secara bersamaan terhadap variabel dependen. Hipotesis yang dipakai dalam Uji F dalam penelitian ini adalah:

H_0 : Beta, DER, NIM, dan CAR secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H_1 : Beta, DER, NIM, dan CAR secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

Sementara itu, terdapat kriteria penerimaan atau penolakan H_0 , yaitu:

1) Berdasarkan perbandingan F statistik dengan F tabel.

Nilai F hitung atau F statistik diperoleh dari:

$$F = MSR / MSE = (SSR / k) / (SSE / (n - k - 1))$$

Dimana:

MSR = *Mean Square Regression*

MSE = *Mean Squared Error*

SSR = *Sum of Squared Regression*

SSE = *Sum of Squared Error/Residual*

n = Jumlah observasi

k = Jumlah variabel independen yang dipakai

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dan F tabel, yaitu jika:

F statistik $> F_{\alpha;(k,n-k-1)}$ maka H_0 ditolak

F statistik $< F_{\alpha;(k,n-k-1)}$ maka H_0 diterima

2) Berdasarkan probabilitas:

Jika probabilitas (*p-value*) $> 0,05$, maka H_0 diterima

Jika probabilitas (*p-value*) $< 0,05$, maka H_0 ditolak

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa dekatnya garis regresi yang terestimasi dengan data yang sesungguhnya (Nachrowi, 2006). Nilai dari koefisien determinasi (R^2) ini mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat Y dapat diterangkan oleh variabel X. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Semakin R^2 mendekati 1 maka semakin baik persamaan regresi tersebut dan memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

BAB IV
HASIL DAN PENELITIAN

4.1. Analisis Deskriptif

Untuk memberikan gambaran tentang penyebaran data yang diolah sehingga data akan mudah untuk dipahami maka digunakan analisis deskriptif. Dalam penelitian ini analisis deskriptif yang digunakan yaitu *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi. Berikut ini akan disajikan statistik deskriptif untuk *return* saham, risiko sistematis (*beta*), *debt to equity ratio*, *net interest margin*, dan *capital adequacy ratio* pada sektor perbankan yang *listing* di BEI pada periode tahun 2009 – 2011.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	RETURN	BETA	DER	NIM	CAR
Mean	0.385	0.620	8.528	5.742	17.011
Median	0.190	0.660	8.775	5.210	14.785
Maximum	4.280	3.010	15.620	14.000	46.490
Minimum	-0.730	-3.780	-31.530	0.760	8.020
Std. Dev.	0.711	0.999	5.220	2.466	6.989
Observations	84	84	84	84	84

Sumber: Data diolah penulis dengan menggunakan E-views 7

Pengolahan data mentah dari penelitian ini dapat dilihat sebagaimana diringkas pada tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa jumlah sampel atau N data valid diteliti adalah 84 observasi. Berdasarkan tabel 4.1, *return* saham memiliki standar deviasi 0,711 yang jauh melampaui nilai rata-ratanya yaitu 0,385 yang menandakan hasil yang kurang baik karena standar deviasi lebih besar dari pada rata-rata (*mean*) *return* saham yang mengindikasikan bahwa terdapat sebaran data yang besar serta penyimpangan data yang cukup tinggi,

dan juga dapat menandakan bahwa *return* saham pada periode penelitian pergerakan fluktuatif dan variasinya cukup tinggi. Pada table 4.1 diatas dapat dilihat bahwa *Return* Saham dengan nilai maksimum pada periode peneltian adalah 4,280 yang dimiliki oleh Bank Himpunan Saudara 1906 yang menandakan *return* saham perusahaan tersebut baik karena nilai saham perusahaan tersebut meningkat sebesar 428%, dan dapat diartikan juga meningkatnya tingkat kemakmuran pemegang saham. Sedangkan *return* saham minimum pada periode penelitian adalah -0,73 yang dimiliki oleh Bank Tabungan Pensiun Nasional.

Risiko sistematis (Beta) pada perbankan memiliki rata-rata sebesar 0,620. Dengan asumsi bahwa nilai beta sama dengan 1 mengindikasikan bahwa saham tersebut normal atau suatu sekuritas atau perusahaan sama dengan risiko pasar, ini berarti presentase peningkatan maupun penurunan harga saham individual sama dengan pergerakan IHSG. Maka dari nilai rata-rata tersebut dapat disimpulkan bahwa kategori saham perbankan bersifat defensif dan stabil terhadap variabel maupun faktor-faktor makroekonomi lainnya dan tidak terlalu terpengaruh oleh perubahan pasar. Nilai beta maksimum sebesar 3,010 dimiliki oleh Bank OCBC NISP, yang bisa dibilang pada tahun 2010 tersebut saham NISP mengalami tingkat perubahan (*volatility*) di atas pasar, dan juga perusahaan yang memiliki risiko pasar yang tinggi akan sangat berfluktuatif terhadap pergerakan pasar, karena semakin tinggi Beta suatu perusahaan maka semakin sensitif pula terhadap perubahan pasar. Dan nilai minimum Beta dimiliki oleh Bank Tabungan Pensiun Nasional sebesar -3.780.

Standar deviasi yang dimiliki oleh Beta sebesar 0.999 dan lebih besar dari rata-ratanya yang sebesar 0,620, hal ini memperlihatkan nilai standar deviasinya menggambarkan bahwa nilai sensitivitas Beta dari tiap-tiap perusahaan pada tahun penelitian relatif mengalami pergerakan yang sangat fluktuatif dan juga sangat bervariasi.

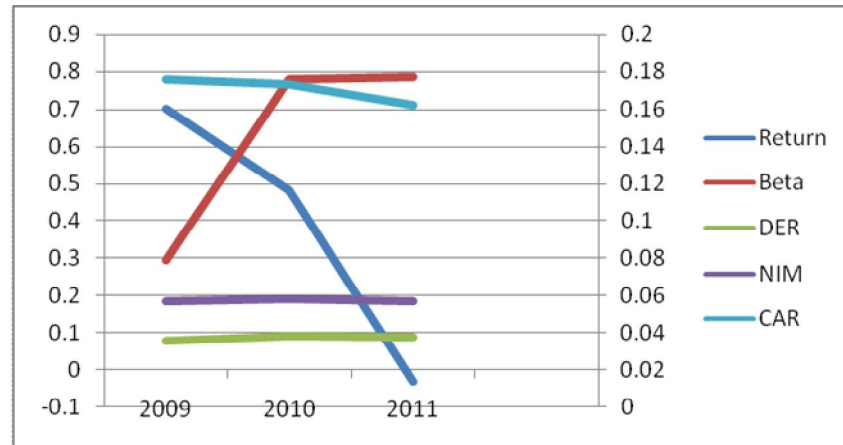
DER tertinggi adalah 15,62% yang dimiliki oleh Bank Artha Graha International pada tahun 2011. Sedangkan DER terendah adalah sebesar -31,53% yang dimiliki oleh Bank Pundi Indonesia pada tahun 2009, hal ini dikarenakan total ekuitas pada tahun 2009 anjlok sebesar -46.694 sehingga membuat DER bernilai negatif dan jumlah hutangnya sangat kecil dibandingkan dengan jumlah modal sendiri, yang berarti bahwa Bank Pundi Indonesia pernah mengalami kerugian. Pada table 4.1 DER mempunyai nilai rata-rata sebesar 8,258% dengan standar deviasi sebesar 5,220%. Meskipun begitu, hasil tersebut menunjukkan hasil yang baik karena standar deviasi lebih kecil dari pada rata-rata (mean) DER.

Variabel Net Interest Margin (NIM) mempunyai nilai minimum sebesar 0,760% yang dimiliki Bank Mutiara pada tahun 2009 dan pada tahun 2010 Bank Tabungan Pensiunan Nasional mempunyai nilai NIM 14% yang juga merupakan nilai maksimum NIM. Hal tersebut mungkin mengindikasikan bahwa pendapatan operasional tumbuh signifikan di atas peningkatan beban operasional seiring peningkatan kredit dan melebarnya margin bunga bersih. Dengan rata-rata (mean) 5,742 serta standar deviasi 2,466. Hasil tersebut menunjukkan hasil yang baik karena standar deviasi lebih kecil dari pada rata-

rata (mean) NIM dan perbankan sudah mampu mengelola aktiva produktifnya dengan baik.

CAR merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk menunjukkan kemampuan bank dalam mempertahankan modal yang mencukupi dan kemampuan manajemen bank. Secara rata-rata, perbankan mempunyai CAR sebesar 17,011%, dengan nilai maksimum yang dimiliki oleh Bank QNB Kesawan sebesar 46,490 pada tahun 2011, peningkatan nilai CAR terbilang sangat tinggi dibandingkan dengan nilai CAR yang dimiliki oleh BKSJW sebelumnya pada tahun 2010. Yang mana perusahaan tersebut pada akhir tahun 2010 melaksanakan *strategic right issue* dan secara efektif pada awal 2011 terjadi penambahan modal perusahaan. Hingga akhir tahun 2011 jumlah modal yang disetor mencapai Rp. 890,45 miliar atau naik signifikan sebesar 468,5% dari tahun 2010 yang hanya Rp. 156,63 miliar. Nilai minimum sebesar 8,020 yang dimiliki oleh Bank Pundi Indonesia pada tahun yang sama yakni 2011. Variabel CAR memiliki standar deviasi sebesar 6,989 yang nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan rata-ratanya, maka hal tersebut dapat menunjukkan hasil yang baik.

Dalam grafik *secondary axis* dapat digambarkan pergerakan kelima variabel tersebut. Dapat terlihat bahwa kenaikan beta saham menyebabkan penurunan bagi *return* saham, kedua variabel tersebut pergerakannya sangatlah fluktuatif. Sedangkan untuk variabel fundamental seperti *debt to equity ratio*, *net interest margin*, serta *capital adequacy ratio* memiliki pergerakannya terlihat normal atau tidak terlalu berfluktuatif.

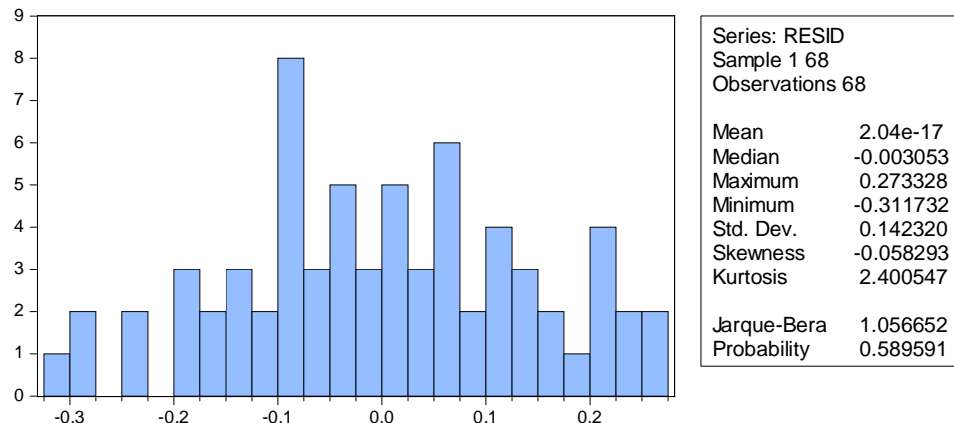


Grafik 4.1
Grafik Secondary Axis

4.2. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1.1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah data-data yang diolah berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan uji statistik Jarque-Bera (JB). Pada hasil uji normalitas pada data awal, persamaan menunjukkan hasil yang tidak normal. Sehingga data harus dilakukan uji outlier. Hasil persamaan regresi dengan data yang telah dilakukan uji outlier menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0,589591. Sehingga dengan hasil probabilitas *Jarque-Bera* 0,589591 > 0.05 maka data tersebut telah terdistribusi dengan normal. Hasil pengujian dapat dilihat pada gambar dibawah ini.



Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data diolah penulis dengan menggunakan E-views 7

4.1.2. Uji Multikolinieritas

Untuk mengetahui ada tidaknya hubungan linier antar variabel bebas pada suatu persamaan regresi maka dilakukan uji multikolinieritas. Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan *pearson correlation*. Terdapatnya multikolinieritas dalam suatu model dapat apabila korelasi antar dua variabel memiliki nilai diatas 0.8. Hasil dari uji multikolinieritas dengan menggunakan *Eviews 7* dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinieritas

	RETURN	BETA	DER	NIM	CAR
RETURN	1.000000	0.091778	-0.093467	0.224333	0.018399
BETA	0.091778	1.000000	0.355267	0.187310	-0.203521
DER	-0.093467	0.355267	1.000000	-0.268000	-0.405140
NIM	0.224333	0.187310	-0.268000	1.000000	0.116873
CAR	0.018399	-0.203521	-0.405140	0.116873	1.000000

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan *E-views*.

Dari tabel diatas terlihat bahwa tidak ada koefisien korelasi antarvariabel yang lebih besar dari 0.8 atau mendekati 1. Dengan hasil tersebut maka tidak terdapat multikolinieritas antarvariabel pada sample perusahaan perbankan.

4.1.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mengetahui heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *white*. Apabila nilai probabilitas *chi-square* > 0.05 maka dalam model tersebut tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 4.4
Hasil Uji White

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	0.489277	Prob. F(14,53)	0.9289
Obs*R-squared	7.782661	Prob. Chi-Square(14)	0.9003
Scaled explained SS	4.677988	Prob. Chi-Square(14)	0.9898

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan *E-views*.

Pada hasil tersebut terlihat bahwa nilai *obs*R-square* sebesar 0,9003, yang mana bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0.05. Sehingga pada hasil tersebut terbebas dari heteroskedastisitas.

4.1.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji ada tidaknya korelasi antar variabel gangguan satu observasi dengan observasi lain. Data pada penelitian ini merupakan gabungan dari *time series* dan *cross section* sehingga ada kemungkinan terjadinya autokorelasi. Sehingga untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi maka dapat membandingkan *Durbin-Watson* (DW_{stat}) dengan tabel *Durbin-Watson*.

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.057091	Mean dependent var	0.077559
Adjusted R-squared	-0.002776	S.D. dependent var	0.146565
S.E. of regression	0.146768	Akaike info criterion	-0.929240
Sum squared resid	1.357075	Schwarz criterion	-0.766041
Log likelihood	36.59416	Hannan-Quinn criter.	-0.864575
F-statistic	0.953623	Durbin-Watson stat	2.040654
Prob(F-statistic)	0.439243		

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan *E-views*.

Pada tabel 4.5 didapatkan hasil (DWstat) yaitu sebesar 2,040654. berdasarkan banyaknya variabel bebas ($k=4$) dan jumlah observasi ($n=68$) di dalam persamaan, maka pada tabel *Durbin-Watson* ($\alpha=5\%$) didapatkan batas dL yaitu 1.4853 dan dU 1.7335. Sehingga dapat dinyatakan bahwa hasil dari uji statistik *Durbin Watson* digunakan syarat $dU \leq dw \leq 4-dU$, dimana hasil dari $4-dU$ adalah 2,2665. Dengan demikian dinyatakan bahwa tidak ada autokorelasi didalam persamaan tersebut, karena nilai *Durbin Watson* bereada pada syarat $dU \leq dw \leq 4-dU$ atau $1.485 \leq 2,0407 \leq 2,2665$.

4.3.Pembahasan

Dalam pengujian data panel untuk menentukan model yang tepat pada setiap persamaan maka sebelumnya dilakukan uji model data panel. Terdapat tiga metode perhitungan pengujian data panel untuk menentukan model yang tepat, yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Untuk memilih dari ketiga model persamaan tersebut maka akan dilakukan *Chow Test* dan *Hausman Test*. Uji *Chow Test* dilakukan untuk menentukan apakah model yang tepat pada persamaan tersebut *pooled least square* atau *fixed effect*. Dan

uji *Hausman Test* dilakukan untuk menentukan apakah model yang tepat untuk persamaan tersebut apakah *fixed effect* atau *random effect*.

1. Chow Test

Chow Test dilakukan dalam memilih model antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*. Penentuan model *Chow Test* akan dilakukan dengan melihat nilai probabilitas *chi-square*. Apabila nilai dari probabilitas *chi-square* diatas 0.05 maka metode yang tepat adalah *Common Effect*. Dan jika nilai *chi-square* dibawah 0.05 maka akan dilanjutkan ke *Hausman Test*.

Hipotesis yang digunakan dalam *Chow Test* adalah sebagai berikut:

H_0 : Pendekatan yang digunakan adalah *Common Effect*

H_1 : Pendekatan yang digunakan adalah *Fixed Effect*

Tabel 4.6
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.227196	(22,41)	0.0131
Cross-section Chi-square	53.462887	22	0.0002

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan *E-views*.

Dapat dilihat pada tabel 4.6, bahwa nilai probabilitas *chi-square* adalah 0.0002. Nilai tersebut berada di bawah 0.05 sehingga hipotesis yang diterima adalah H_1 dan pengujian akan dilanjutkan ke *Hausman Test*.

2. Uji Hausman

Hausman Test merupakan pengujian untuk memilih model persamaan, apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Hasil *Hausman Test* akan

ditentukan dengan nilai probabilitas *chi-square*. Jika nilai probabilitas *chi-square* lebih kecil dari 0.05 maka model yang tepat adalah *Fixed Effect*. Tetapi jika nilai probabilitas *chi-square* lebih besar dari 0.05 maka hasilnya adalah signifikan dan model yang dipilih adalah *Random Effect*. Berikut merupakan hasil dari *Hausman Test*:

Hipotesis yang digunakan dalam *Hausman Test* adalah sebagai berikut:

H_0 : Pendekatan yang digunakan adalah *Random Effect*

H_1 : Pendekatan yang digunakan adalah *Fixed Effect*

Tabel 4.7
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Pool: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	21.033000	4	0.0003

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan *E-views*.

Dari hasil *Hausman Test* yang terlihat pada tabel 4.7, nilai probabilitas *chi-square* sebesar 0,0003. Nilai probabilitas *chi-square* tersebut lebih kecil dari 0.05. Sehingga hipotesis H_0 ditolak dan model regresi yang digunakan adalah *Fixed Effect*.

4.3.1. Analisis Regresi

Pengujian dilakukan dengan meregresikan seluruh variabel independen yaitu Risiko Sistemik (Beta), DER, NIM dan CAR terhadap variabel dependen *Return Saham*. Setelah melalui uji asumsi klasik, telah bebas

multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi Maka hasil regresi adalah sebagai berikut

Tabel 4.8
Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Dependent Variable: RETURN?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 06/24/13 Time: 00:48				
Sample: 2009 2011				
Included observations: 3				
Cross-sections included: 23				
Total pool (unbalanced) observations: 68				
Cross sections without valid observations dropped				
C	-0.069766	0.161437	-0.432154	0.6679
BETA?	-0.094211	0.111235	-0.846955	0.4019
DER?	-0.043470	0.127657	-0.340523	0.7352
NIM?	5.190821	2.841511	1.826782	0.0750
CAR?	1.360544	0.956935	1.421772	0.1627
Fixed Effects (Cross)				
_AGRO--C	-0.137644			
_BBCA--C	0.106084			
_BBRI--C	0.055805			
_BEKS--C	-0.032548			
_BMRI--C	0.160520			
_BNLI--C	0.045384			
_BVIC--C	-0.079671			
_MEGA--C	0.100117			
_BABP--C	0.238889			
_BBKP--C	-0.034115			
_BNBA--C	0.083263			
_INPC--C	-0.144102			
_NISP--C	0.083441			
_BACA--C	0.071237			
_BBNI--C	-0.195126			
_BCIC--C	-0.171556			
_BNGA--C	0.102797			
_BSWD--C	-0.127116			
_MAYA--C	-0.086198			
_PNBN--C	0.007951			
_BAEK--C	-0.089504			
_BBNP--C	0.108966			
_BKSW--C	-0.100312			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				

R-squared	0.570444	Mean dependent var	0.077559
Adjusted R-squared	0.298043	S.D. dependent var	0.146565
S.E. of regression	0.122796	Akaike info criterion	-1.068400
Sum squared resid	0.618235	Schwarz criterion	-0.187125
Log likelihood	63.32560	Hannan-Quinn criter.	-0.719212
F-statistic	2.094134	Durbin-Watson stat	3.457388
Prob(F-statistic)	0.016585		

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan *E-views*.

4.3.2. Persamaan Regresi

Berdasarkan hasil regresi didapat persamaan regresi yang menunjukkan pengaruh Risiko Sistematis (Beta), DER, NIM dan CAR terhadap variabel dependen *Return Saham*. Persamaan regresinya adalah:

$$R_{it} = -0,069766 - 0,094211\text{BETA}_{it} - 0,043470\text{DER}_{it} + 5,190821\text{NIM}_{it} + 1,360544\text{CAR}_{it}.$$

i = perusahaan

t = tahun

4.4. Uji Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari setiap variabel independen ke variabel dependen maka dalam penelitian ini digunakan uji-t. Dan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya maka dilakukan uji-F. Sedangkan untuk mengetahui kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan perhitungan koefisien determinasi (R^2).

4.4.1. Hasil Uji t-statistik

Uji-t digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Pada tabel 4.8 menunjukkan koefisien,

standard error, nilai t-hitung (*t-statistic*) dan probabilitasnya dari masing-masing koefisien pada variabel-variabel yang telah diregresi data panel.

Berdasarkan pada tabel 4.8 di atas dapat diketahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, apakah pengaruh tersebut signifikan atau tidak. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₀: Tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

H₁: Terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Penentuan hasil hipotesis dapat dilihat dari *probability t-statistic*. H₁ akan diterima apabila nilai *probability* lebih kecil dari α ($< 0,05$). Sedangkan jika nilai *probability* lebih besar dari α ($< 0,05$) maka hipotesis yang diterima adalah H₀. Dan untuk menentukan arah pengaruh, apakah variabel bebas berpengaruh positif atau negatif terhadap variabel terikat maka dapat melihat nilai *coefficient*. Berikut ini akan disajikan penjelasan mengenai pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

1. Pengaruh Risiko Sistemik (Beta) terhadap Return Saham.

Koefisien dari variabel risiko sistemik (Beta) yang terdapat pada tabel 4.8 menunjukkan nilai sebesar -0.094211. Didapatkan bahwa nilai koefisien tersebut negatif. Hal tersebut menandakan bahwa setiap penurunan 1% pada risiko sistemik (Beta) maka *return* saham akan naik 9,4 %.

Nilai *probability* pada variabel Beta menghasilkan nilai 0.4019, nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis yang diterima adalah H₀,

bahwa Risiko Sistematis (Beta) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* Saham. Berkaitan dengan risiko, ada tiga tipe investor yaitu investor yang bersifat *risk averse*, investor bertipe *risk neutral*, dan investor bertipe *risk seeker*. Dalam penelitian ini dapat diindikasikan bahwa rata-rata investor pada periode penelitian ini bersifat *risk averse* atau *risk avoiding*, yang berarti investor yang menghindari risiko atau keengganan dalam mengambil risiko yang ada karena ketidakpastian pada suatu hal/pasar. Dalam suatu investasi, manajemen lebih hati-hati dalam menanamkan investasinya kedalam proyek investasi yang menguntungkan. Karena tipe investor seperti ini beranggapan bahwa dengan meminimalkan risiko akan meraih keuntungan yang optimal. Tipe investor seperti ini cenderung lebih memilih perusahaan dengan nilai Beta yang rendah dan memiliki *return* yang stabil. Tetapi berdasarkan teori CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) yang dikembangkan oleh Markowitz menyebutkan bahwa investor dapat mengurangi risiko tanpa harus mengorbankan *return* dengan melakukan diversifikasi atau membentuk portofolio pada risiko non-sistematis/risiko internalnya, yang walaupun bukan berarti dapat mengurai risiko hingga nol. Hal tersebut akan menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham pada perusahaan tersebut.

Beta saham berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham di pasar modal. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Meythi (2006) dalam Solechan (2009), Bin Li (2011), Suharli (2005), dan Chilla dan Hermans (2010), bahwa hal ini menunjukkan bahwa manajemen lebih hati-

hati dalam menanamkan investasinya kedalam proyek-proyek investasi yang menguntungkan karena dengan meminimalkan resiko akan meraih keuntungan yang optimal.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*.

Dengan nilai koefisien -0.043470 menandakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Dengan kenaikan 1% *debt to equity ratio* maka akan menurunkan *return* saham bank sebesar $4,3\%$.

Nilai *probability* pada variabel *debt to equity ratio* menghasilkan nilai $0,7352$. Nilai tersebut lebih besar dari $0,05$, sehingga hipotesis yang di terima adalah hipotesis H_0 . Jadi dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham namun pengaruh tersebut tidak signifikan.

Tingkat Debt to Equity Ratio (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur) dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu membayar pokok hutang ditambah dengan bunganya. Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, serta semakin tingginya tingkat risiko suatu perusahaan. Hal ini akan mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan. Penurunan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham

perusahaan, yang dibarengi dengan penawaran saham yang relatif tetap akan mengakibatkan return perusahaan juga semakin menurun.

Berdasarkan teori struktur modal yang merupakan bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. (Horne dan Warchowicz, 1998: 474). Selain itu, struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. (Sudana, 2011: 3). Hal ini berarti, semakin besar rasio DER menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat. Karena apabila perusahaan yang dibiayai dengan proporsi pinjaman lebih besar daripada modal sendiri dianggap lebih berisiko.

Semakin besar hutang, semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan yang tetap mengambil hutang sangat tergantung pada biaya relatif. Biaya hutang lebih kecil daripada dana ekuitas. Dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitas, yang kemudian menaikkan harga sahamnya, sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan membangun potensi pertumbuhan yang lebih besar. Sebaliknya biaya hutang lebih besar daripada dana ekuitas. Dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, justru akan menurunkan profitabilitas perusahaan

Hasil penelitian ini konsisten dengan Kurnia (2013), Solechan (2009), Natarsyah (2000) dan Wulandari (2005) dalam Susilowati (2011), Sugiarto

(2011), Adiesti (2013), dan Sutjipto (2007) yang menyatakan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap perubahan *return* saham.

3. Pengaruh *Net Interest Margin* terhadap *Return Saham*.

Net interest margin menunjukkan nilai koefisien sebesar 5,190821. Nilai tersebut menandakan bahwa terdapat hubungan positif antara *net interest margin* dengan *return* saham. Dengan kenaikan 1% pada *net interest margin* maka akan meningkatkan *return* saham bank sebesar 520%.

Probability pada variabel *net interest margin* menunjukkan nilai sebesar 0,0750. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis H_0 dapat diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa *net interest income* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham bank. Namun jika tingkat signifikansi 0,10 maka *net interest margin* menunjukkan hasil yang signifikan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Net Interest Margin (NIM) yang menunjukkan kemampuan manajemen bank dalam mengelola aktiva produktif untuk menghasilkan pendapatan bunga bersih semakin besar maka akan meningkatkan pendapatan bunga atas aktiva produktifnya yang dikelola bank, sehingga semakin besar NIM menunjukkan semakin efektif bank dalam penempatan aktiva perusahaan dalam bentuk kredit, sehingga *return* saham bank meningkat. Atau dengan kata lain, semakin besar NIM suatu bank maka semakin besar juga *return* saham yang diperoleh bank tersebut, yang berarti kinerja keuangan bank semakin membaik dan meningkat.

Hal ini juga mengindikasikan bahwa pendapatan bunga yang didapatkan dari pembayaran administrasi dan hasil pembayaran bunga dari nasabah yang meminjam atau mengembalikan pinjaman kepada bank yang didapat lebih besar perolehannya dibandingkan dengan beban bunga yang diterima pihak bank yaitu berasal dari bunga yang diberikan bank kepada nasabah yang menyimpan atau menabung. Bagi pihak emiten (pihak manajemen bank), rasio *Net Interest Margin* menunjukkan seberapa besar bunga bersih yang diperoleh bank tersebut, dimana bunga merupakan hasil dari kegiatan utama bank yaitu sebagai pihak penyalur dana kepada pihak yang membutuhkan, karena kegiatan usaha pokoknya tersebut, maka rasio *Net Interest Margin* merupakan faktor yang penting bagi kelangsungan hidup bank tersebut, sehingga sebaiknya pihak emiten (manajemen perusahaan) harus selalu menjaga agar rasio NIM berada pada posisi yang tinggi sehingga laba yang diperoleh juga akan tinggi.

Tingginya laba yang diperoleh, maka kinerja keuangan bank tersebut juga akan meningkat. Bagi pihak investor, rasio NIM dapat digunakan sebagai salah satu acuan untuk menentukan strategi investasi. Bertambah tingginya rasio *Net Interest Margin* maka semakin tinggi pula kemampuan bank tersebut memperoleh pendapatan bunga bersihnya, sehingga banyak investor yang tertarik berinvestasi ke bank tersebut.

Hasil temuan ini mendukung penelitian Zulbetti (2009), Kurniadi (2012), Marviana (2009) dan Fathoni (2010) yang menyatakan *Net Interest*

Margin mempunyai hubungan yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap return saham.

4. Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* terhadap *Return Saham*.

Dari tabel 4.8 terlihat bahwa nilai dari koefisien variabel *capital adequacy ratio* sebesar 1,360544. Hal tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan 1% pada *capital adequacy ratio* maka *return* saham akan naik 136,1%.

Probability pada variabel *capital adequacy ratio* menunjukkan nilai sebesar 0,1627, nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis yang di terima adalah hipotesis H_0 . Jadi dapat disimpulkan bahwa *capital adequacy ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham namun pengaruh tersebut tidak signifikan.

Hasil dalam penelitian ini sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh Siamat (1993) dalam Purwasih (2010), yang menyatakan bahwa dengan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) tinggi berarti bank tersebut semakin solvable, bank memiliki modal yang cukup guna menjalankan usahanya dan mampu menutupi risiko yang ada, modal sendiri yang dimiliki bank meningkat sehingga tersedia dana murah yang cukup besar untuk mengakselerasi pemberian kredit dan pengembangan. Kondisi demikian akan dapat meningkatkan laba perusahaan yang pada akhirnya membuka peluang untuk pengembangan skala usaha dan peluang pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal ini akan memberikan dampak pada peningkatan penilaian kinerja bank. Persepsi pasar yang meningkat terhadap kinerja perbankan akan meningkatkan permintaan saham sehingga akan dapat

memicu meningkatnya harga saham dan pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham.

Struktur modal merupakan komponen penting dari keputusan penganggaran modal. Struktur modal mendemonstrasikan parameter yang dihadapi oleh manajer seperti menentukan bagaimana sebaiknya modal keuangan dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan. (Akintoye, 2008). Dalam teori struktur modal mempunyai dua kerangka yang salah satunya adalah Pecking Order Theory, yang menyebutkan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal daripada eksternal atau perusahaan yang *profitable* akan tidak menyukai penerbitan hutang untuk membiayai proyeknya karena mereka memiliki pendanaan internal yang cukup untuk membiayainya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Zulbetti (2011), Suardana (2009), dan Wijaya, dkk (2012).

4.4.2. Hasil Uji-F

Untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama terhadap variabel terikat maka digunakan Uji-F. Hipotesis yang digunakan dalam Uji-F dalam penelitian ini adalah:

H_0 : Tidak terdapat pengaruh antara Beta, DER, NIM, dan CAR secara simultan terhadap *return* saham.

H_1 : Terdapat pengaruh antara Beta, DER, NIM, dan CAR secara simultan terhadap *return* saham

H_0 akan ditolak atau diterima jika nilai probabilitas $F\text{-Stat} > 0,05$. Dan sebaliknya jika probabilitas $F\text{-Stat}$ lebih kecil dari 0.05 maka hipotesis yang diterima adalah H_1 .

Berdasarkan tabel 4.6 nilai probabilitas *F-Stat* sebesar 0,016585. Angka tersebut $< 0,05$ sehingga H_1 diterima, yang berarti bahwa variabel Beta, DER, NIM dan CAR secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham bank.

4.4.3. Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Koefisien determinasi R^2 (*R-Square*) pada persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 4.7. Semakin besar nilai R^2 maka variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Nilai *adjusted (R-Square)* pada penelitian ini adalah sebesar 0,298043. Dari nilai tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa sebesar 29,9% dari variabel terikat dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen yaitu Risiko Sistemik (Beta), *Debt to Equity Ratio*, *Net Interest Margin*, dan *Capital Adequacy Ratio*. Sedangkan 71,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti pada penelitian ini. Semakin banyak variabel bebas yang digunakan, maka akan semakin besar nilai *R-Squared* yang diperoleh.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini meneliti tentang Pengaruh Risiko Sistemik (Beta), *Debt to Equity Ratio*, *Net Interest Margin*, dan *Capital Adequacy Ratio* terhadap *Return* Saham Perbankan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2009 – 2011. Adapun hasil dari penelitian ini adalah:

1. Rasio Risiko Sistemik (Beta) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Meythi (2006) dalam Solechan (2009), Bin Li (2011), Suharli (2005) dan Chilla dan Hermana (2010).
2. Rasio Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Kurnia (2013), Solechan (2009), Natarsyah (2000) dan Wulandari (2005) dalam Susilowati (2011), Sugiarto (2011), Adiesti (2013), dan Sutjipto (2007)
3. Rasio *Net Interest Margin* berpengaruh positif signifikan pada level 10% terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Zulbetti (2009), Kurniadi (2012), Marviana (2009) dan Fathoni (2010).

4. Rasio *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Zulbetti (2011), Suardana (2009), dan Wijaya, dkk (2012).
5. Risiko Sistemik (Beta), *Debt to Equity Ratio*, *Net Interest Margin*, dan *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham perbankan.

5.2.Saran

1. Investor

Investor sebaiknya juga memperhatikan faktor-faktor fundamental keuangan yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan selain *return* saham itu sendiri sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Saham-saham emiten yang memiliki kinerja keuangan yang baik dapat dijadikan pilihan untuk berinvestasi karena berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Emiten.

Untuk dapat meningkatkan *return* saham perbankan yang juga akan meningkatkan minat investor, disarankan kepada manajemen untuk mengambil kebijakan yang tepat sesuai dengan kondisi yang terjadi.

3. Bagi peneliti selanjutnya, apabila akan melakukan penelitian lebih lanjut tentang tema yang sejenis sebaiknya dalam penelitiannya menambah periode pengamatan dan data penelitian. Lalu, Bagi peneliti selanjutnya diharapkan bisa meneliti faktor-faktor lain yang mempengaruhi *return* saham untuk kategori Bank Persero, Bank Pembangunan Daerah (BPD),

Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa, Bank Umum Swasta Nasional Swasta Nasional (BUSN) non Devisa serta Bank Asing dan Campuran, mengingat penelitian kali ini hanya membahas Bank *Go-Public* secara keseluruhan sehingga dari hasil penelitian yang didapat tidak dapat menjelaskan bank-bank umum lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiesti, Laurensia Vanida. 2013. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Universitas Bakries Vol. 1 No. 3, 2013.*
- Akintoye, Ishola Rufus. 2008. Capital Structure Theory: A Lesson for Nigeria Listed Firms. *European Journal of Social Sciences – Volume 6, Number 1 (2008)*
- Ang, Robert. 2007. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia.* Mediesoft Indonesia.
- Asna dan Andi. 2006. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Modernisasi Universitas Kanjuruhan Malang.* Volume 2 No 3.
- Bodie, Zvi Kane, Alex dan Marcus. Alan J. 2008. *Investment.* Edisi 7. McGraw-Hill, Boston.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2010. *Fundamentals of Financial Management.* Seventh Edition. South-Western Cengage Learning. USA.
- Chilla, Stiady dan Hermana, Budi. 2010. Analysis of Fundamental Factors Influence and Systematic Risk on Share Price Banking Listed in Stock Exchange Indonesia (BEI). *Gunadarma University Journal, 2010*
- Darmawati, Deni. Khomsiyah. Rahayu, Rika Gelar. 2005. Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia,* vol.8.
- Dendawijaya, Lukman. 2005. *Manajemen Perbankan.* Edisi 2. Ghalia Indonesia: Bogor.
- Eddie, Rinaldy. 2008. *Membaca Neraca Bank.* Indonesia Legal Center Publishing, Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2006. *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab.* Salemba Empat, Jakarta
- Faisol, Ahmad. 2007. Analisis Kinerja Keuangan Bank Pada PT. Bank Muamalat Indonesia, Tbk. *Jurnal Ilmiah Berkala Empat Bulanan, Vol.3 No 2, Januari 2007.*
- Fakhrudin, Hendy M. 2008. *Istilah Pasar Modal A – Z.* PT Elex Media Komputindo: Gramedia, Jakarta.

- Fathoni, Hermawan. 2010. *Analisis Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Perbankan (Pada Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2004-2008)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Ghozali, Imam, 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi V. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal, Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Herlianto, Didit. 2010. *Seluk Beluk Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Gosyen, Yogyakarta.
- Horne, James. C. Van dan John M. Wachowicz. 1998. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi ke-9 Buku Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2004. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPM, Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2007. *Corporate Governance di Indonesia Pengamatan terhadap Sektor Korporat dan Keuangan*. Makalah Seminar *Good Governance* dalam Masyarakat Bisnis Indonesia. Yogyakarta, 21 Juli.
- Jogiyanto, Hartono. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Tujuh, BPFE, Yogyakarta.
- Kurnia, Nike. 2013. Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang Vol. 1 No. 2, 2013*.
- Kurniadi, Rintistya. 2012. Pengaruh CAR, NIM, LDR terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan Indonesia. *Accounting Analysis Journal Vol. 1 No. 1*.
- Kuspita, Maya. 2011. *Pengaruh CAR, LDR, NPL, BOPO, ROA, dan DPS terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta.
- Li, Bin dan Je Su, Jen. 2011. Risk and Returns in the Asian Pacific Markets: The MIDAS Approach. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences Issue 30*, <http://www.eurojournals.com>.
- Marviana, Ratna Dina. 2009. *Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara Medan.

- Nachrowi, D. 2006. *Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Cetakan Pertama. Jakarta. Lembaga Penerbit FEUI.
- Natarsyah, Syahib. 2000. "Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham (Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go-Public Di Pasar Modal Indonesia)". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.15 No. 3.
- Noor, Juliansyah. 2010. *Metodologi Penelitian*. Kencana, Jakarta.
- PBI No. 13/1/PBI/2011 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, Bank Indonesia
- Purwasih, Ratna. 2010. "*Pengaruh Rasio CAMEL Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006 – 2008*". Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Ross, A Stephen. 2003. Westerfield, Randolph W. Jordan, Bradford. D., *Fundamentals of Corporate Finance*. Sixth Edition. Mc GrawHill. New York.
- Rusdin, (2006). *Pasar Modal, Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*. Alfabeta. Bandung.
- Simatupang, Mangasa. 2010. *Investasi Saham dan Reksa Dana*. Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Solechan, Achmad. 2011. Pengaruh *Earning*, Manajemen Laba, IOS, Beta, Size dan Rasio Hutang terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang *Go Public* di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Vol. 6 No. 1, 2011*.
- Suardana, Ketut Ali. 2009. Pengaruh Rasio CAMEL terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan Tahun 2003 – 2005. *Jurnal Bisnis Strategi, Vol. 4 No. 2*.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga
- Sudarmadji, L. M. dan Lana Sularto (2007). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan*. Auditorium Kampus Gunadarma: **Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek, Sipil), Vol II**.
- Sugiarto, Agung. 2011. Analisa Pengaruh Beta, *Size* Perusahaan, DER dan PBV *Ratio* terhadap Return Saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi Vol. 3 No. 1 Maret 2011*.

- Suharli, Michell. 2005. Studi Empiris Terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food & Beverages di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 7 No. 2, November*. Universitas Katholik Indonesia Atma Jaya.
- Sulistiyastuti, Dyah Ratih. 2012. *Saham dan Obligasi, Ringkasan Teori dan Soal Jawab*. Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Susilowati, Yeye. 2011. "Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan". *Dinamika Keuangan dan Perbankan, Vol. 3 No. 1 Mei 2011*.
- Sutjipto, Eddy. 2007. Pengaruh Beta, DER dan EPS terhadap Return Saham pada Industri Properti di Bursa Efek Jakarta Tahun 2004 – 2006. *Jurnal Ilmiah USM Vol. 6 No. 4, 2007*.
- Syakhroza, Akhmad. 2004. Model Komisariss untuk Efektifitas GCG di Indonesia. *Usahawan No.05, Mei 2004*.
- Syauta, Risky Christian dan Widjaja, Indra. 2009. Analisis Pengaruh Rasio ROA, LDR, NIM dan NPL terhadap Abnormal Return Saham Perbankan di Indonesia pada Periode Sekitar Pengumuman Subprime Motrgage. *Journal of Applied Finance and Accounting Vol. 1 No. 2 Juni 2009*.
- Tripathi, Vanita. 2011. Company Fundamentals and Equity Returns in India. *Journal of Transition Economics and Finance Issue 3*, <http://www.eurojournals.com>.
- Wardoyo, Lena. 2010. Peranan Auditor Intenal dalam Menunjang Pelaksanaan Good Corporate Governance (Studi Kasus pada PT Dirgantara Indonesia). *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi No.3 Tahun ke-1 September – Desember, 2010*.
- Wijaya, Rico. Ihsan, Mod dan Solikhin, Agus. 2012. Pengaruh Rasio CAMEL terhadap Return Saham pada Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia *Jurnal Penelitian Universitas Jambi Vol. 14 No. 1 Januari – Juni 2012*.
- Winarno, Wing Wahyu. 2011. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan E-Views. Edisi 3*. STIM YKPN, Yogyakarta.
- Wolk et. al. 2001. *Accounting Theory: A Conceptual Institutional Approach*. Fifth Edition. South-Western College Publishing.
- Wulandari, Catur. 2005. *Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental terhadap Perubahan Harga Saham di BEJ*. Tesis. FE UMM.

- Wulandari, Ndaruningpuri. 2005. *Pengaruh Indikator Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*. Thesis, Program Magister Akuntansi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Zulbetti, Rita. 2011. Pengaruh Rasio-rasio CAMEL dan Faktor-faktor Makroekonomi terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2000 – 2010). *Banking and Management Review Journal Vol. 1 No. 1 Mei 2012*.

LAMPIRAN - LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Emiten yang Menjadi Sampel Penelitian

Sub Sektor Perbankan

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1.	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga
2.	BBCA	Bank Central Asia
3.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia
4.	BEKS	Bank Pundi Indonesia
5.	BMRI	Bank Mandiri
6.	BNLI	Bank Permata
7.	BVIC	Bank Victoria Internasional
8.	MEGA	Bank Mega
9.	BABP	Bank ICB Bumiputera
10.	BBKP	Bank Bukopin
11.	BNBA	Bank Bumi Arta
12.	INPC	Bank Artha Graha Internasional
13.	NISP	Bank OCBC NISP
14.	BACA	Bank Capital Indonesia
15.	BBNI	Bank Negara Indonesia
16.	BCIC	Bank Mutiara
17.	BNGA	Bank CIMB Niaga
18.	BSWD	Bank India Indonesia
19.	MAYA	Bank Mayapada
20.	PNBN	Bank Pan Indonesia
21.	BAEK	Bank Ekonomi Raharja
22.	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan
23.	BDMN	Bank Danamon
24.	BKSW	Bank QNB Kesawan
25.	BNII	Bank Internasional Indonesia
27.	MCOR	Bank Windu Kentjana Internasional
28.	SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906

Lampiran 2

Statistik Deskriptif

	RETURN	BETA	DER	NIM	CAR
Mean	0.385357	0.620238	8.528095	5.741548	17.01119
Median	0.190000	0.660000	8.775000	5.210000	14.78500
Maximum	4.280000	3.010000	15.62000	14.00000	46.49000
Minimum	-0.730000	-3.780000	-31.53000	0.760000	8.020000
Std. Dev.	0.710999	0.999018	5.220441	2.465675	6.988560
Skewness	2.440764	-0.884223	-5.361717	1.168352	2.342480
Kurtosis	12.60213	6.503771	42.52154	4.956167	9.408809
Jarque-Bera Probability	406.1060 0.000000	53.91336 0.000000	5869.306 0.000000	32.50370 0.000000	220.5759 0.000000
Sum	32.37000	52.10000	716.3600	482.2900	1428.940
Sum Sq. Dev.	41.95809	82.83700	2261.999	504.6031	4053.718
Observations	84	84	84	84	84

Lampiran 3

Uji Outlier SPSS

Outlier 3

Casewise Diagnostics^a

Case Nu...	Std. Residual	RETURN	Predicted Value	Residual
82	5.327	4.28	.5066	3.77336

a. Dependent Variable: RETURN

Outlier 2,56

Casewise Diagnostics^a

Case Nu...	Std. Residual	RETURN	Predicted Value	Residual
76	2.963	2.42	.7387	1.68133
78	-2.559	-.73	.7222	-1.45217

a. Dependent Variable: RETURN

Casewise Diagnostics^a

Case Nu...	Std. Residual	RETURN	Predicted Value	Residual
74	2.610	1.56	.2398	1.32016

a. Dependent Variable: RETURN

Casewise Diagnostics^a

Case Nu...	Std. Residual	RETURN	Predicted Value	Residual
50	2.685	1.58	.2784	1.30159

a. Dependent Variable: RETURN

Casewise Diagnostics^a

Case Nu...	Std. Residual	RETURN	Predicted Value	Residual
13	2.573	1.58	.3880	1.19202

a. Dependent Variable: RETURN

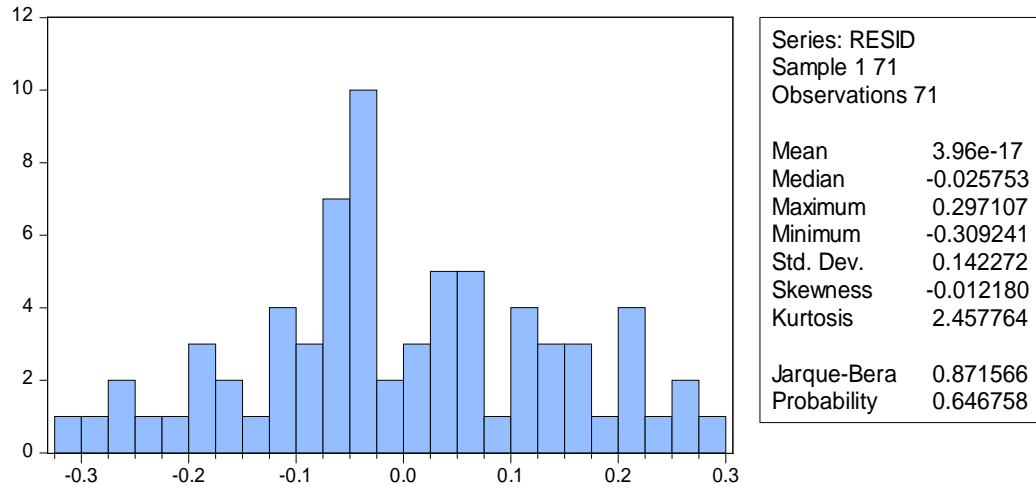
Casewise Diagnostics^a

Case Nu...	Std. Residual	RETURN	Predicted Value	Residual
42	2.521	1.57	.4493	1.12074

a. Dependent Variable: RETURN

Lampiran 4

Uji Normalitas



Lampiran 5

Uji Multikolinieritas

	RETURN	BETA	DER	NIM	CAR
RETURN	1.000000	0.101350	-0.056891	0.104975	-0.024671
BETA	0.101350	1.000000	0.315355	0.198922	-0.136239
DER	-0.056891	0.315355	1.000000	-0.340120	-0.457285
NIM	0.104975	0.198922	-0.340120	1.000000	0.065885
CAR	-0.024671	-0.136239	-0.457285	0.065885	1.000000

Lampiran 6

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.427274	Prob. F(14,56)	0.9591
Obs*R-squared	6.852169	Prob. Chi-Square(14)	0.9403
Scaled explained SS	4.315751	Prob. Chi-Square(14)	0.9932

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 06/19/13 Time: 17:05

Sample: 1 71

Included observations: 71

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.048014	0.373144	0.128674	0.8981
BETA	0.348409	0.462834	0.752773	0.4547
BETA^2	0.015745	0.109057	0.144378	0.8857
BETA*DER	-0.219278	0.330511	-0.663450	0.5098
BETA*NIM	-0.693717	3.730758	-0.185945	0.8532
BETA*CAR	-1.657334	1.530553	-1.082833	0.2835
DER	-0.219552	0.610323	-0.359731	0.7204
DER^2	0.142576	0.276708	0.515256	0.6084
DER*NIM	-2.283460	6.219265	-0.367159	0.7149
DER*CAR	0.099855	1.489977	0.067018	0.9468
NIM	4.294284	9.137020	0.469987	0.6402
NIM^2	-36.22945	43.48135	-0.833218	0.4083
NIM*CAR	1.989658	44.58136	0.044630	0.9646
CAR	0.282901	2.428488	0.116493	0.9077
CAR^2	-2.017373	5.390256	-0.374263	0.7096

R-squared	0.096509	Mean dependent var	0.019956
Adjusted R-squared	-0.129363	S.D. dependent var	0.024266
S.E. of regression	0.025788	Akaike info criterion	-4.292606
Sum squared resid	0.037241	Schwarz criterion	-3.814575
Log likelihood	167.3875	Hannan-Quinn criter.	-4.102509
F-statistic	0.427274	Durbin-Watson stat	2.433880
Prob(F-statistic)	0.959103		

Lampiran 7

Uji Autokorelasi

Dependent Variable: RETURN
Method: Least Squares
Date: 06/20/13 Time: 22:26
Sample: 1 71
Included observations: 71

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.140227	0.176022	0.796646	0.4285
BETA	0.083342	0.098333	0.847557	0.3997
DER	-0.083387	0.128064	-0.651133	0.5172
NIM	0.847036	2.314763	0.365927	0.7156
CAR	-0.331273	0.766447	-0.432219	0.6670
R-squared	0.024403	Mean dependent var		0.072000
Adjusted R-squared	-0.034724	S.D. dependent var		0.144040
S.E. of regression	0.146520	Akaike info criterion		-0.935494
Sum squared resid	1.416889	Schwarz criterion		-0.776150
Log likelihood	38.21004	Hannan-Quinn criter.		-0.872128
F-statistic	0.412719	Durbin-Watson stat		1.997066
Prob(F-statistic)	0.798868			

Lampiran 8

Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.364483	(23,43)	0.0073
Cross-section Chi-square	58.039139	23	0.0001

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: RETURN?

Method: Panel Least Squares

Date: 06/19/13 Time: 17:08

Sample: 2009 2011

Included observations: 3

Cross-sections included: 24

Total pool (unbalanced) observations: 71

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.140227	0.176022	0.796646	0.4285
BETA?	0.083342	0.098333	0.847557	0.3997
DER?	-0.083387	0.128064	-0.651133	0.5172
NIM?	0.847036	2.314763	0.365927	0.7156
CAR?	-0.331273	0.766447	-0.432219	0.6670
R-squared	0.024403	Mean dependent var		0.072000
Adjusted R-squared	-0.034724	S.D. dependent var		0.144040
S.E. of regression	0.146520	Akaike info criterion		-0.935494
Sum squared resid	1.416889	Schwarz criterion		-0.776150
Log likelihood	38.21004	Hannan-Quinn criter.		-0.872128
F-statistic	0.412719	Durbin-Watson stat		1.714689
Prob(F-statistic)	0.798868			

Lampiran 9

Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	17.846695	4	0.0013

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
BETA?	-0.022883	0.048000	0.004542	0.2929
DER?	-0.018027	-0.066647	0.002335	0.3144
NIM?	-0.387662	0.683852	4.523686	0.6144
CAR?	1.415178	0.124223	0.198243	0.0037

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: RETURN?

Method: Panel Least Squares

Date: 06/20/13 Time: 00:30

Sample: 2009 2011

Included observations: 3

Cross-sections included: 24

Total pool (unbalanced) observations: 71

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.006042	0.165314	0.036550	0.9710
BETA?	-0.022883	0.110869	-0.206398	0.8375
DER?	-0.018027	0.120082	-0.150120	0.8814
NIM?	-0.387662	2.998155	-0.129300	0.8977
CAR?	1.415178	0.809733	1.747709	0.0877

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.569220	Mean dependent var	0.072000
Adjusted R-squared	0.298731	S.D. dependent var	0.144040
S.E. of regression	0.120622	Akaike info criterion	-1.105059
Sum squared resid	0.625634	Schwarz criterion	-0.212735
Log likelihood	67.22961	Hannan-Quinn criter.	-0.750210
F-statistic	2.104407	Durbin-Watson stat	3.290997
Prob(F-statistic)	0.014245		

Lampiran 10

Fixed Effect Test

Dependent Variable: RETURN?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 06/19/13 Time: 17:07
 Sample: 2009 2011
 Included observations: 3
 Cross-sections included: 24
 Total pool (unbalanced) observations: 71
 Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.006042	0.165314	0.036550	0.9710
BETA?	-0.022883	0.110869	-0.206398	0.8375
DER?	-0.018027	0.120082	-0.150120	0.8814
NIM?	-0.387662	2.998155	-0.129300	0.8977
CAR?	1.415178	0.809733	1.747709	0.0877
Fixed Effects (Cross)				
_AGRO--C	-0.142040			
_BBCA--C	0.116559			
_BBRI--C	0.167421			
_BEKS--C	-0.015315			
_BMRI--C	0.155124			
_BNLI--C	0.006620			
_BVIC--C	-0.091748			
_MEGA--C	0.102325			
_BABP--C	0.229393			
_BBKP--C	-0.031037			
_BNBA--C	0.060412			
_INPC--C	-0.153174			
_NISP--C	0.060807			
_BACA--C	0.029298			
_BBNI--C	-0.172529			
_BCIC--C	-0.120966			
_BNGA--C	0.095796			
_BSWD--C	-0.135809			
_MAYA--C	-0.091662			
_PNBN--C	0.065175			
_BAEK--C	-0.051213			
_BBNP--C	-0.181630			
_BDMN--C	0.104563			
_BKSW--C	-0.009557			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.569220	Mean dependent var	0.072000
Adjusted R-squared	0.298731	S.D. dependent var	0.144040
S.E. of regression	0.120622	Akaike info criterion	-1.105059
Sum squared resid	0.625634	Schwarz criterion	-0.212735
Log likelihood	67.22961	Hannan-Quinn criter.	-0.750210

F-statistic	2.104407	Durbin-Watson stat	3.290997
Prob(F-statistic)	0.014245		

RIWAYAT HIDUP



Rahayu Dwi Cahyani merupakan anak kedua dari dua bersaudara yang lahir di Jakarta pada tanggal 20 Januari 1992.

Penulis menyelesaikan Sekolah Dasar di SD Negeri Jatisampurna VI pada tahun 2003 dan pada tahun yang sama penulis melanjutkan pendidikannya di SMP Negeri 9 Jakarta.

Setelah menamatkan pendidikan selama tiga tahun, pada tahun 2006 penulis melanjutkan pendidikan ke SMA Negeri 99 Jakarta.

Pada tahun 2009 penulis terdaftar sebagai mahasiswa Universitas Negeri Jakarta (UNJ) pada Program Studi S1 Manajemen melalui jalur Mandiri Penmaba.

Penulis pernah melaksanakan Praktik Kerja Lapangan di Bank Indonesia selama dua bulan pada Grup Pengaturan, Perencanaan, dan Pelaporan Keuangan, divisi Analisis dan Pelaporan Keuangan.