

PENGARUH KINERJA KEUANGAN BANK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TERHADAP *RETURN* SAHAM

Sumarno

Institut Perbanas Jakarta
e-mail: endri67@yahoo.com

ABSTRAK

Kinerja keuangan adalah informasi yang diperoleh mengenai kondisi internal perusahaan seperti tergambar dalam laporan keuangan. Informasi laporan keuangan terdiri dari berbagai rasio seperti likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan rasio *leverage*. Tujuan dari studi ini adalah untuk menilai kinerja keuangan dari bank-bank swasta nasional yang memiliki divisi valuta asing berdasarkan pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Loan to Deposit Ratio* (LDR), *Price to Book Value* (PBV), *Net Profit Margin* (NPM), dan Pendapatan Operasional vs. Pendapatan Operasional (BOPO) sebagai variabel independen terhadap *return* saham sebagai variabel dependen. Populasi terdiri dari bank swasta nasional yang memiliki divisi valuta asing yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2006 sampai 2009 dan sampel yang diambil adalah 16 dari 36 bank dengan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel-variabel DER, LDR, PBV, NPM, dan BOPO dapat digunakan oleh investor untuk menganalisis dan memprediksi *return* saham. Variabel-variabel DER, PBV, dan LDR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel BOPO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Variabel NPM terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kata kunci: BOPO, DER, LDR, NPM, PBV

ABSTRACT

Financial performance is information acquired regarding company's internal condition such as portrayed in financial statements. Financial statement information is composed of various ratios such as liquidity, activity, profitability, and leverage ratios. The purpose of this study was to assess financial performances of national private banks which have foreign exchange division based on impact of Debt To Equity Ratio (DER), Loan to Deposit Ratio (LDR), Price to Book Value (PBV), Net Profit Margin (NPM), and Operational Expense vs. Operational Income(BOPO) as independent variables to stock return as dependent variable. The population was composed of national private banks which have foreign exchange division actively listed in Indonesian Stock Exchange since 2006 to 2009 and proper samples taken were 16 out of 36 banks by purposive sampling method. Result of this study showed that all DER, LDR, PBV, NPM, and BOPO variables could be utilized by investors to analyze and predict stock return. DER, PBV, and LDR variables had positive and significant impact on stock return, while BOPO variable had a negative and significant impact on stock return. NPM variable was proven insignificantly affecting stock return.

Keywords: BOPO, DER, LDR, NPM, PBV

PENDAHULUAN

Dalam bisnis perbankan khususnya bagi bank yang telah *go-public*, selain dituntut untuk dapat menjaga kepercayaan terhadap nasabah pada umumnya juga dituntut untuk menyajikan performa yang terbaik untuk para investornya. Upaya pencapaian tingkat keuntungan yang tinggi dan kemampuan dalam meminimalisir tingkat risiko yang terjadi sangatlah dibutuhkan, karena investor mengharapkan untuk memperoleh tingkat *return* yang optimal, sehingga dapat dipastikan mereka berkepentingan terhadap perkembangan, kondisi serta kinerja suatu perusahaan. Atas dasar itulah para investor mengukur

keberhasilan kinerja suatu perusahaan yang akan atau telah menjadi objek investasinya. Salah satu bentuk ukuran kinerja perusahaan adalah kondisi keuangan perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Informasi dalam laporan keuangan tersebut tidak akan memberikan manfaat yang optimal sebelum penggunaannya melakukan analisis terlebih dahulu misalnya ke dalam bentuk berbagai rasio keuangan. Beberapa rasio keuangan akan membantu investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan dalam menentukan keputusan investasinya.

Penggunaan analisis rasio keuangan, memungkinkan investor untuk menentukan tingkat likuiditas, tingkat solvabilitas, maupun profitabilitas suatu perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan.

Sudah barang tentu investor akan sangat tertarik terhadap perusahaan yang memiliki *return* positif dan tinggi karena akan meningkatkan kesejahteraan para investornya. Nilai suatu saham berkaitan dengan perkiraan prestasi perusahaan di masa depan. Varians harga saham selain dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang bersangkutan juga dipengaruhi hukum permintaan dan penawaran. Seorang investor akan menanamkan modalnya pada saham yang memiliki kinerja yang baik. Kinerja perusahaan menentukan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal. Untuk itu diperlukan suatu analisis secara menyeluruh atas keadaan keuangan perusahaan tersebut dalam memperoleh harapan *return* yang optimal. Sehingga dalam penelitian ini *return* saham ditentukan sebagai variabel dependen yang akan diprosikan dengan variabel independen DER, LDR, PBV, NPM, dan BOPO.

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah mengkaji pengaruh kinerja keuangan berdasarkan rasio keuangan DER, LDR, PBV, NPM, dan BOPO secara simultan maupun secara parsial terhadap *return* saham perusahaan perbankan swasta nasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta mengkaji rasio mana yang paling dominan. Penelitian dilakukan dalam rentang waktu empat tahun, terhitung tahun 2006 sampai tahun 2009.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian menggunakan metode panel. Pengertian panel data menurut Wing Wahyu Winarno (2009:91) adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data runtut waktu biasanya meliputi satu objek/individu (misalnya harga saham, kurs mata uang, atau tingkat inflasi), tetapi meliputi beberapa periode (bisa harian, bulanan, kuartalan, atau tahunan). Data silang terdiri dari atas beberapa atau banyak objek, sering disebut responden (misalnya perusahaan) dengan beberapa jenis data (misalnya; laba, biaya iklan, laba ditahan, dan tingkat investasi) dalam suatu periode waktu tertentu.

Ada beberapa keuntungan yang diperoleh dengan menggunakan panel data. Pertama, panel data merupakan gabungan data-data *time series* dan *cross section* mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* (derajat kebebasan) yang lebih besar, memiliki variabilitas yang besar dan mengurangi kolinieritas antara variabel penjelas, sehingga dapat menghasilkan estimasi ekonometri yang efisien. Kedua, menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel (*omitted-variable*). Ketiga, panel data dapat memberikan penyelesaian yang lebih baik dalam inferensi perubahan dinamis dibandingkan dengan data *cross section*.

Estimasi dalam panel data tergantung kepada asumsi yang dibuat peneliti terhadap intersep/konstanta (*intercept*), koefisien kemiringan (*slope coefficients*) dan variabel *error* (*error term*).

Bentuk model panel data adalah:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}; \quad i = 1, 2, \dots, N; \quad t = 1, 2, \dots, T \dots (1)$$

dimana :

N = banyaknya observasi

T = banyaknya waktu

N x T = banyaknya panel data

ε_{it} = bentuk kesalahan (*error*) yang ditentukan apakah dalam bentuk *fixed effect* atau *random effect*

Analisis panel data adalah metode statistik yang banyak digunakan dalam ilmu sosial, epidemiologi, dan ekonometrik yang berkaitan dengan dua dimensi panel data.

Analisis panel data memiliki tiga pendekatan, (Wing Wahyu Winarno, 2009) yakni:

1) Koefisien Tetap antar Waktu dan Individu (*Common Effect Model*)

Teknik ini tidak ubahnya dengan membuat regresi dengan data *cross section* atau *time series*. Akan tetapi untuk panel data, sebelum membuat regresi kita harus menggabungkan data *cross-section* dengan data *time series* (*pool data*). Kemudian data gabungan ini diperlakukan sebagai suatu kesatuan penelitian untuk mengestimasi model dengan metode OLS. Metode ini dikenal dengan estimasi *Common Effect*. Akan tetapi dengan menggabungkan data, maka kita tidak dapat melihat perbedaan baik antar individu maupun antar waktu. Atau dengan kata lain, dalam pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun

waktu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.

2) Model Efek Tetap (*Fixed Effect Model*)

Pada model sebelumnya kita mengasumsikan bahwa intersep maupun *slope* adalah sama baik antar waktu maupun antar perusahaan. Namun, asumsi ini jelas sangat jauh dari kenyataan sebenarnya. Adanya variabel-variabel yang tidak semuanya masuk dalam persamaan model memungkinkan adanya *intercept* yang tidak konstan. Atau dengan kata lain, *intercept* ini mungkin berubah untuk setiap individu dan waktu. Pemikiran inilah yang menjadi dasar pemikiran pembentukan model Efek Tetap (*Fixed Effect*), yakni:

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + U_{it} \dots\dots\dots(2)$$

Meskipun intersep setiap perusahaan berbeda, namun tidak berbeda menurut waktu (*time invariant*). Intersep dapat dibedakan berdasarkan setiap perusahaan. Untuk menentukan pemilihan model yang baik dapat menggunakan *restricted F test*. Persamaan yang diestimasi dengan OLS (*Ordinary Least Squares*) adalah persamaan *restricted*, sedangkan yang diestimasi dengan dengan LSDV (*Least Square Dummy Variable*) adalah *unrestricted* (Gujarati, 2003).

3) Model Efek Random (*Random Effect Model*)

Bila pada Model Efek Tetap, perbedaan antar-individu dan atau waktu dicerminkan lewat *intercept*, maka pada Model Efek Random, perbedaan tersebut diakomodasi lewat *error*. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa *error* mungkin berkorelasi sepanjang *time series* dan *cross section*. Dengan menggunakan panel data kita akan menghasilkan intersep dan *slope* koefisien yang berbeda pada setiap perusahaan dan setiap periode waktu. Oleh karena itu, dalam

mengestimasi persamaan akan sangat tergantung dari asumsi yang kita buat tentang intersep, koefisien *slope* dan variabel gangguannya. Ada beberapa kemungkinan yang akan muncul, yaitu:

- a. Diasumsikan intersep dan *slope* adalah tetap sepanjang waktu dan individu (perusahaan) dan perbedaan intersep dan *slope* dijelaskan oleh variabel gangguan
- b. Diasumsikan *slope* adalah tetap tetapi intersep berbeda antar individu
- c. Diasumsikan *slope* tetap tetapi intersep berbeda baik antar waktu maupun antar individu
- d. Diasumsikan intersep dan *slope* berbeda antar individu
- e. Diasumsikan intersep dan *slope* berbeda antar waktu dan antar individu

Untuk memilih model yang terbaik antara *Common Effect*, *Random Effect*, atau *Fixed Effect* dalam pengolahan data panel harus dilakukan Uji Hausman terlebih dahulu. Dalam Uji Hausman berlaku ketentuan uji sebagai berikut:

H0 : *random effect (individual effect uncorelated)*

H1 : *Fixed effect.*

Statistik Uji : $\chi^2_{hit} = (b - \beta)' \text{Var} (b - \beta)^{-1} (b - \beta)$

Dimana : b = koefisien *random effect*;

β = koefisien *fixed effect*

Keputusan : Tolak H0 jika $\chi^2_{hit} > \chi^2_{(k,a)}$ (k = jumlah koefisien *slope*) atau *p-value* < α .

Hasil Uji Hausman dapat dilihat pada Tabel 1. Berdasarkan Uji Hausman pada Tabel 1 di atas, *P-Value* adalah sebesar 0,0141 < 0,05 sehingga H0 ditolak, oleh karena itu keputusannya adalah menggunakan *model Fixed Effect*.

Tabel 1.
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Pool: POOL				
Test cross-section random effects				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		14,248827	5	0,0141
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DER?	-0,112515	-0,008401	0,004196	0,1080
PBV?	0,826322	0,104207	0,060874	0,0034
LDR?	-3,116233	-0,065017	3,344760	0,0952
BOPO?	-0,001281	-0,001387	0,000003	0,9512
NPM?	-0,000802	0,000188	0,000001	0,3921

PEMBAHASAN

Dalam melakukan pengkajian pada perusahaan perbankan swasta nasional devisa yang aktif dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange (IDX)* selama empat tahun terakhir, yakni tahun 2006 sampai 2009, merupakan data dua dimensi antar waktu (*time series*) dan jumlah perusahaan beserta variabel yang merupakan *cross section*. Sehingga model yang tepat untuk digunakan adalah Model Regresi Panel Data,

hal ini juga telah didukung dengan hasil uji Hausman sebagaimana terlihat pada Tabel 1. Dalam penelitian ini dikaji hubungan antara variabel independen yang terdiri dari DER (*Debt to Equity Ratio*), LDR (*Loan to Deposit Ratio*), PBV (*Price to Book Value*), NPM (*Net Profit Margin*), dan BOPO (Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional) terhadap *return* saham perusahaan perbankan swasta nasional devisa di Indonesia. Data diolah dengan analisis regresi panel data dengan menggunakan metode Panel *Least Squares* dengan pendekatan Efek Tetap (*Fixed Effect*).

Tabel 2.
Hasil Pengolahan Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Dependent Variable: RETURN?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 03/18/11 Time: 08:40				
Sample: 2006 2009				
Included observations: 4				
Cross-sections included: 16				
Total pool (balanced) observations: 64				
C	0,872417	0,853959	0,237033	0,1038
DER?	0,148668	0,043879	3,388171	0,0049
PBV?	0,746556	0,193070	3,866756	0,0019
LDR?	0,827147	0,467422	-1,769593	0,0839
BOPO?	-0,326115	0,003360	-0,970516	0,3372
NPM?	-0,001005	0,001234	-0,814165	0,4200
Fixed Effects (Cross)				
_INPC—C	-0,275157			
_BBCA—C	0,152915			
_BNGA—C	-0,351569			
_BDMN—C	-0,822514			
_BABP—C	0,308841			
_BNII—C	-0,500932			
_BKSW—C	0,232657			
_MAYA—C	0,322415			
_MEGA—C	-0,228683			
_BCIC—C	0,233313			
_BBNP—C	-0,166483			
_NISP—C	-0,575498			
_PNBN—C	2,018482			
_BNLI—C	-0,520754			
_BSWD—C	-0,108693			
_BVIC—C	0,281660			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0,705961	Mean dependent var	0,137500	
Adjusted R-squared	0,298829	S.D. dependent var	0,436326	
S.E. of regression	0,365362	Akaike info criterion	1,110857	
Sum squared resid	1,735361	Schwarz criterion	1,981137	
Log likelihood	1,226291	Hannan-Quinn criter.	1,399330	
F-statistic	1,733987	Durbin-Watson stat	3,764706	
Prob(F-statistic)	0,157938			

Sesuai hasil pengolahan data yang ditampilkan pada Tabel 2, hasil konstanta regresi yang diperoleh menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,872417 dengan *p-value* sebesar 0,1038 dengan toleransi 10 persen berarti apabila dalam kondisi semua variabel bernilai 0 atau tetap (*ceteris paribus*), maka besarnya *return* diperkirakan sebesar 87 persen per tahun.

Berdasarkan hasil uji data sebagaimana terlihat dalam Tabel 2, diperoleh probabilitas sebesar 0,0049 untuk variabel DER dan 0,0019 untuk variabel PBV, sehingga dapat memenuhi syarat pengujian data yakni probabilitas tersebut di bawah toleransi angka 0,05 atau 5 persen. Variabel Dependen *Return Saham* dan Variabel Independen DER, PBV LDR, NPM, dan BOPO dengan waktu observasi selama 4 tahun yakni dari tahun 2006 sampai tahun 2009.

Pengujian secara bersama-sama menunjukkan variabel independen yang terdiri dari DER, PBV, LDR, NPM, dan BOPO mempengaruhi *return* saham. Sementara nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan nilai sebesar 71 persen, artinya variasi perubahan pergerakan *return* saham dapat dijelaskan oleh DER, PBV, LDR, NPM, dan BOPO sebesar 71 persen, sementara 29 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Variabel DER mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada tingkat level signifikansi 5 persen, dalam model terlihat apabila DER bank naik sebesar 1 persen, maka *return* saham bank juga akan naik sebesar 0,15 persen. Artinya perubahan DER lebih tinggi dari perubahan *return* saham. Adapun kelebihanannya sebesar 0,85 persen.

DER merupakan rasio perbandingan antara *debt* dan *equity*. Apabila perusahaan memiliki *leverage* tinggi, berisiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, namun mempunyai kesempatan memperoleh laba yang lebih besar juga pada saat ekonomi membaik, dan sebaliknya perusahaan dengan *debt to equity ratio* rendah akan mempunyai risiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba juga rendah. Seperti yang terjadi pada tahun 2008 yakni adanya krisis keuangan global yang berpengaruh terhadap nilai tukar dan tingkat bunga karena adanya repatriasi *US Dollar*. Dengan demikian terbukti dan ada hubungan

positif antara DER dengan *return* saham, sehingga keputusannya H_0 ditolak (H_1 diterima).

Koefisien variabel LDR mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada tingkat level signifikansi 5 persen, dalam model terlihat apabila LDR bank naik sebesar 1 persen, maka *return* saham bank akan naik sebesar 0,83 persen. Artinya perubahan DER lebih tinggi dari perubahan *return* saham. Adapun kelebihanannya sebesar 0,17 persen.

LDR (*Loan to Deposit Ratio*) adalah rasio likuiditas yang merupakan perbandingan kredit yang diberikan terhadap dana yang diterima dari pihak ketiga. Menurut Taswan (2010), kredit (*loan*) dimaksud meliputi: 1) kredit yang diberikan kepada masyarakat dikurangi dengan bagian kredit sindikasi yang dibiayai bank lain; 2) Penanaman dalam bank lain dalam bentuk kredit yang diberikan jangka waktu lebih dari tiga bulan; 3) Penanaman pada bank lain dalam bentuk kredit dalam rangka kredit sindikasi.

Dalam formulasi LDR yang baru, yang termasuk *loan* tidak hanya kredit yang disalurkan bank, namun termasuk obligasi korporasi yang dipegang bank¹. Sedangkan dana yang diterima bank (*deposit*) atau sering disebut Dana Pihak Ketiga (DPK) meliputi: 1) Deposito dan tabungan masyarakat; 2) Pinjaman bukan dari bank lain dengan jangka waktu lebih dari tiga bulan (di luar pinjaman subordinasi); 3) Deposito dari pinjaman dari bank lain dengan jangka waktu lebih dari tiga bulan; 4) Modal pinjaman. Semakin besar rasio ini mengindikasikan bank itu semakin agresif likuiditasnya, sebaliknya semakin kecil rasio ini berarti semakin besar dana pihak ketiga yang tidak digunakan untuk penempatan ke kredit (banyak dana menganggur). Oleh karena itu batas toleransi yang disarankan oleh Bank Indonesia adalah antara 89% sampai 115%. LDR adalah rasio yang pada awalnya digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas bank, Apabila LDR diatas 100% berarti likuiditas kurang baik karena jumlah DPK tidak mampu menutup kredit yang disalurkan sehingga bank harus menggunakan dana antar bank (*call money*) untuk menutup kekurangannya yang bersifat darurat, sehingga bank seyogyanya tidak menggunakan dana ini untuk membiayai kredit, namun *call money* hanya untuk membiayai *mismatch* jangka sangat pendek². Adapun kriteria penilaian LDR dapat dilihat pada Tabel 3.

^{1,2}Koran Seputar Indonesia, Senin 27 Agustus 2007

Tabel 3.
Kriteria LDR

Rasio LDR	Predikat LDR
Kurang dari 93,75	Sehat
93,75 sampai dengan 97,50	Cukup Sehat
97,50 sampai dengan 101,25	Kurang sehat
101,25 atau lebih	Tidak Sehat

Sumber: Manajemen Perbankan, Taswan hal. 265.

Bank yang memiliki LDR tertinggi adalah BVIC (Bank Victoria) yang terjadi pada tahun 2008 yaitu sebesar 194 persen, sedangkan yang terendah adalah bank yang sama yakni BVIC (Bank Victoria) yang terjadi pada tahun 2006 yaitu sebesar 20 persen, sehingga berdasarkan kriteria pada Tabel 3 di atas bank tersebut sangat tidak sehat dari sudut LDR karena melewati batas ambang atas yang sangat agresif cukup tinggi yakni 92,75 persen dan di suatu sisi sangat melewati batas ambang bawah yang sangat jauh rendah yakni sekitar 66 persen. Sedangkan rata-rata LDR ada dalam posisi 71 persen, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan masih dalam area yang sangat rendah. Dengan demikian terbukti dan ada hubungan positif antara LDR dengan *return* saham. Sehingga keputusannya H_0 ditolak (H_1 diterima).

Koefisien variabel PBV mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada tingkat level signifikansi 5 persen, dalam model terlihat apabila PBV bank naik sebesar 1 persen, maka *return* saham Bank akan naik sebesar 0,75 persen. Artinya perubahan PBV lebih tinggi dari perubahan *return* saham. Adapun kelebihanannya sebesar 0,25 persen.

Dalam rasio ini harga saham yang dimaksudkan adalah harga saham pada pasar sekunder, sedangkan nilai buku ekuitas merupakan bagian hak pemilik dalam perusahaan yaitu selisih antara nilai buku aktiva (*asset*) dan nilai buku kewajiban (*liability*) dan dengan demikian tidak merupakan nilai jual perusahaan. Nilai buku aset ditentukan dengan mengurangkan nilai perolehan aset tersebut dengan penyusutan (*depreciation*) yang telah direalisasikan. Nilai buku hutang adalah nilai hutang yang harus dipenuhi perusahaan pada saat penilaian. Ekuitas suatu perusahaan biasanya terdiri atas ekuitas saham, agio saham dan laba ditahan. Rasio PBV dan faktor *leverage* operasi memiliki pengaruh dalam keputusan berinvestasi, sehingga jika berinvestasi dengan pendekatan rasio PBV dan *leverage* operasi akan dapat meningkatkan *expected return* saham, karena bisa mengarahkan investor dalam menentukan

strategi kapan harus menjual dan membeli saham, serta memilih saham mana yang berpeluang memberikan *return* yang paling tinggi. Dengan demikian terbukti dan ada hubungan positif antara PBV dengan *return* saham. Sehingga keputusannya H_0 ditolak (H_1 diterima).

BOPO mempengaruhi secara negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada tingkat 5 persen. Dalam model terlihat BOPO bank turun sebesar 1 persen, maka *return* saham bank akan naik sebesar 0,33 persen. Artinya perubahan BOPO lebih tinggi dari perubahan *return* saham. Adapun kelebihanannya sebesar 0,77 persen. Dengan demikian terbukti dan ada hubungan negatif antara BOPO dengan *return* saham, sehingga keputusannya H_0 ditolak (H_1 diterima).

Berdasarkan nilai koefisien variabel NPM yang diperoleh menunjukkan angka negatif dan tidak signifikan sebesar -0,001005. Dengan demikian tidak terbukti dan tidak ada hubungan positif antara NPM dengan *return* saham, sehingga keputusannya H_0 diterima (H_1 ditolak).

KESIMPULAN

Hasil regresi panel data menunjukkan dalam koefisien variabel DER mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada tingkat level signifikansi 5 persen, dalam model terlihat apabila DER bank naik sebesar 1 persen, maka *return* saham bank akan naik sebesar 0,15 persen. Artinya perubahan DER lebih tinggi dari perubahan *return* saham. Adapun kelebihanannya sebesar 0,85 persen.

Koefisien variabel PBV mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada tingkat level signifikansi 5 persen, dalam model terlihat apabila PBV bank naik sebesar 1 persen, maka *return* saham Bank akan naik sebesar 0,75 persen. Artinya perubahan PBV lebih tinggi dari perubahan *return* saham. Adapun kelebihanannya sebesar 0,25 persen.

Koefisien variabel LDR mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap *return* saham pada tingkat level signifikansi 5 persen, dalam model terlihat apabila LDR bank naik sebesar 1 persen, maka *return* saham Bank akan naik sebesar 0,83 persen. Artinya perubahan LDR lebih tinggi dari perubahan *return* saham. Adapun kelebihanannya sebesar 0,17 persen.

BOPO mempengaruhi secara negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada tingkat 5 persen, dalam model terlihat BOPO bank turun sebesar 1 persen, maka *return* saham bank akan naik sebesar 0,33

persen. Artinya perubahan BOPO lebih tinggi dari perubahan *return* saham. Adapun kelebihanannya sebesar 0,77 persen.

Sementara variabel NPM memiliki pengaruh yang tidak signifikan. Pengujian secara bersama-sama menunjukkan variabel independen yang terdiri dari DER, PBV, LDR, NPM, dan BOPO mempengaruhi *return* saham. Sementara nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan nilai sebesar 71 persen, artinya variasi perubahan pergerakan *return* saham dapat dijelaskan oleh DER, PBV, LDR, NPM, dan BOPO sebesar 71 persen, sementara 29 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Dengan toleransi 10 persen berarti apabila dalam kondisi semua variabel bernilai 0 atau tetap (*ceteris paribus*), maka besarnya *return* diperkirakan sebesar 87 persen per tahun.

Dari seluruh hasil pengujian menunjukkan sejalan terhadap teori hanya ada satu hipotesis yaitu NPM, namun nilainya tidak signifikan. Sedangkan empat hipotesis lainnya DER, LDR, PBV, dan BOPO sejalan, hal ini bisa terjadi karena pada saat periode penelitian pernah terjadi krisis keuangan global yakni pada tahun 2008 akibat repatrasi *US dollar* yang berpengaruh terhadap nilai tukar dan tingkat suku bunga, terlebih obyek penelitian ini adalah bank, sebagaimana diketahui bahwa dana operasional bank lebih mengandalkan dana pihak ketiga dan pinjaman.

DAFTAR REFERENSI

- Abidin, Zaenal, Endri Endri, Nirmalawati, Dyah. 2008. *Kinerja Keuangan Bank dan Efisiensi Perbankan; Pendekatan CAMEL, DEA & SFA* Cetakan Pertama Juni. Jakarta: ABFI Institute Perbanas
- Agus Widarjono. 2009. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*, dilengkapi aplikasi Eviews. Yogyakarta: Ekonisia
- Atmaja, Lukas Setia, 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi Yogyakarta: Andi Offset
- Berger, A.N., E. Bonaccorsi di Patti. 2010. Bank Regulation. *Journal of Banking & Finance*, 34, pp. 1065-1102
- Bodie, Zvi, Kane, Alex, Marcus, Alan J. Diterjemahkan oleh Zuliani Dalimunthe & Budi Wibowo. 2008. *Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Booklet Perbankan Indonesia* 2007, Vol.4. Direktorat Perijinan dan Informasi Perbankan
- Cooper, Donald R. and Emory, C William. 2000. *Metode Penelitian Bisnis*. Alih Bahasa: Ellen G Sitompul dan Imam Nurmawan. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Damodaran, Aswath. 2001. *Corporate Finance; Theory and Practice* 2nd Edition. New York: John Wiley & Sons
- Fakhrudin dan Hadianto Sopian. 2001. *Perangkat & Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: PT Gramedia
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Edisi ketiga. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2005. *Statistik non Parametrik, Teori dan Aplikasi dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hair, Joseph, et.al. 1998. *Multivariate Data Analysis*. Fifth Edition. Prentice Hall Inc.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Hartono, Jogiyanto, M. 2002. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-UGM
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: BPFE-UGM
- Indra Wijaya K. 2001. An Event Study of Impact of SFAS 95 on the U.S banks and Investment Companies, Stock Return. *JEBI* Vol. 16 No. 3
- Journal of Banking & Finance*; Elsevier: 30 (2006) 1065-1102
- Journal of Banking & Finance*; Elsevier; 33 (2009) 263-271
- Lawrence J. Gitman. 2000. *Principles of Managerial Finance*, Ninth Edition
- Mahfoed, M. 1994, Financial Ratio Analysis and The Earning Changes in Indonesia. *Kelola* No. 114-147
- Manurung, Adler, Tobing Wilson, Gunawan. 2009. *Variabel yang Mempengaruhi Underpricing Obligasi Pemerintah*. Jakarta: PT Finansial Bisnis Informasi
- Manurung, Adler, Tobing Wilson. 2009. *Metode Riset Keuangan dan Investasi Empiris*. Jakarta: ABFI Institute Perbanas
- Marzuki. 1983. *Metodologi Riset*. Cetakan Ketiga. Yogyakarta: Bagian Penerbitan Fakultas Ekonomi UII
- Munawir, S. 2002, *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Nainggolan, Pahala. 2004. *Cara Mudah Memahami Akuntansi*. Jakarta: PPM
- Priyatno Duwi. 2009. *SPSS untuk Analisis Korelasi, Regresi dan Multivariate*. Yogyakarta: Gava Media
- Resmi, Siti. 2002. Keterkaitan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Harga Saham (studi pada 25 Emiten 4 Rasio Keuangan di BEJ. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 6 September. Yogyakarta
- Sekaran, Uma. 2003. *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*. Sixth edition. New York: John Willey & Sons, Inc.

- Sharpe, William F., Gordon J. Alexander, dan Jeffery V Bailey. 2005. *Investment*. dialihbahasakan oleh Hermastuti Pristina, Doddi, Ssrwiji Bambang. PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Shelagh, Heffernan. 2006. *Modern Banking*. Jon Wiley & Sons, Ltd.
- Siamat, Dahlan. 1993. *Manajemen Bank Umum*. Cetakan Pertama. Jakarta: Intermedia
- Stephen, A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey Jaffe, Bradford D Jordan. *Modern Financial Management*. Eighth Edition Mc Graw-Hill Irwin
- Sugiyono, E. Wibowo. 2001. *Statistika Penelitian*. Edisi I. Bandung: Alfabeta
- Sumantoro. 1990. *Pengantar Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Pertama. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Taswan. 2010. *Manajemen Perbankan: Konsep, Teori & Aplikasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP STIMYKPN
- Umar, Husein. 2002. *Evaluasi Kinerja Perusahaan: Teknik Evaluasi Bisnis dan Kinerja Perusahaan Secara Komprehensif, Kuantitatif dan Modern*. Jakarta: Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama
- Wijaya, Krisna. 2000. Analisis Krisis Perbankan Nasional: Catatan Kolom Demi Kolom. *Kompas*. Bogor: SMK Grafika Mardi Yuana
- Wing, Wahyu Winarno. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: Unit Penerbit & Percetakan STIM YKPN
- Zainuddin & Jogiyanto Hartono. 1999. *Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba: Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEJ*. *Koran Seputar Indonesia*. Senin 27 Agustus 2007
- ICMD 2005-2008
- Fack Book IDX 2010
- IDX SATTISTICS 1st Quarter 2010
- www.idx.co.id
- www.bi.go.id