

Analisis Pengukuran Faktor Paling Dominan yang Mempengaruhi Harga Saham Perbankan BUMN Indonesia Periode 2009 - 2018

Enok Nurhayati¹, Widya Nur Bhakti Pertiwi²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

Abstract

The puprose of this study is to find out the most dominant factors that affect the Share Price of Perbankan BUMN in Indonesia.. The metode used a quantitative method by analyzing secondary data from financial statement banks published on the stock exchange. There are four banks, namely is Bank Negara Indonesia (BNI), Bank Rakyat Indonesia (BRI), Bank Tabungan Negara (BTN), and Bank Mandiri (BMRI), in wich the four banks are the both population and sample with the study period from 2009 to 2018. Based on the results of the analysys of individual parameter tests (t test) obtained 1) partially CAR significantly influence on HS, 2) partially NPL not significant negative effect on HS, 3) partially LDR not significant negative effect on HS, 4) partially NIM does not have a significant effect on HS, 5) partially ROA has a significant effect on HS, and the stepwise regression test results show that only 2 variables, namely CAR dan ROA are the most dominant influencing the Share Price (HS).

Keywords: Capital Adequacy Ratio (CAR); Loan to Deposit Ratio (LDR); Net Interest Margin (NIM); Non Performing Loan (NPL)

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui faktor yang paling dominan mempengaruhi Harga Saham Perbankan BUMN di Indonesia. Metode yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan menganalisis data sekunder dari laporan keuangan bank yang dipublikasikan di bursa. Terdapat empat bank yaitu Bank Negara Indonesia (BNI), Bank Rakyat Indonesia (BRI), Bank Tabungan Negara (BTN), dan Bank Mandiri (BMRI), dimana keempat bank tersebut merupakan populasi sekaligus sampel dengan periode penelitian. dari tahun 2009 sampai dengan 2018. Berdasarkan hasil analisis uji parameter individu (uji t) diperoleh 1) secara parsial CAR berpengaruh signifikan terhadap HS, 2) secara parsial NPL berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap HS, 3) LDR secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap HS, 4) secara parsial NIM tidak berpengaruh signifikan terhadap HS, 5) secara parsial ROA berpengaruh signifikan terhadap HS, dan hasil uji regresi bertahap menunjukkan bahwa hanya 2 variabel yaitu CAR dan ROA yang paling dominan mempengaruhi Harga Saham (HS).

Kata kunci: Capital Adequacy Ratio (CAR); Loan to Deposit Ratio (LDR); Net Interest Margin (NIM); Non Performing Loan (NPL)

Korespondensi: enok_n@yahoo.co.id¹, widyanbp90@gmail.com²

Submitted: , **Revised:** 2 Mei 2021, **Accepted:** 26 June 2021, **Published:** 30 June 2021

PENDAHULUAN

Era digitalisasi dan *e-commerce* pada masa sekarang ini sudah tentu membuat peran perbankan lebih vital lagi. Hempel dalam Bachrudin (2006) menyatakan bahwa semakin berkembang kehidupan masyarakat dan transaksi-transaksi perekonomian suatu negara, maka akan membutuhkan pula peningkatan peran sektor perbankan melalui pengembangan produk-produk jasanya. Perbankan tidak hanya melayani transaksi lingkup nasional melainkan sudah merambah pasar internasional dan bank menjadi perantara transaksi antar negara yang tentunya memiliki perbedaan mata uang. Kondisi ini pun semakin meningkatkan persaingan diantara bank, tidak terkecuali bank umum milik pemerintah.

Beberapa penelitian menunjukkan nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham dan jumlah saham yang beredar pada akhir periode. Semakin tinggi harga saham maka akan memperbesar nilai perusahaan (Annas, 2007). Perusahaan yang mampu bertahan dan terus berkembang akan mempunyai nilai yang tinggi di mata investor. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami kerugian dan tidak mampu bertahan dalam persaingan akan menyebabkan investasi menurun. Hal itu ditandai dengan penurunan harga saham dan jumlah lembar saham yang beredar (Catharina, 2011).

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan direpresentasikan melalui harga pasar saham dengan proksi Harga Penutupan (*Closing Price*). Harga saham merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum. Harga saham suatu perusahaan selalu mengalami pergerakan naik atau turun. Pergerakan pada harga saham inilah yang dapat memberikan keuntungan bagi para investor dan juga sebaliknya. Oleh karena itu investor sangat membutuhkan informasi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham baik secara langsung maupun tidak.

Perusahaan mempunyai berbagai macam usaha dalam menarik jumlah investor dan meningkatkan harga sahamnya, salah satunya yaitu dengan mengevaluasi faktor-faktor yang sangat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham suatu perusahaan (Priatinah dan Kusuma, 2012). Keuntungan dan kerugian yang dialami para investor dapat terjadi, hal ini disebabkan adanya fluktuasi pada harga saham (Rissa Aprilla, 2009).

Dendawijaya (2006) menyatakan bahwa gejolak keuangan dan penurunan permintaan akibat krisis keuangan tersebut juga mempengaruhi terdepresiasinya nilai rupiah, tekanan inflasi yang cukup kuat dan meningkatnya BI *rate*. Sejak 2004, Bank Indonesia mencatat setidaknya ada 13 bank yang telah ditutup. Bank ini adalah Bank Asiatic (tahun 2004), Bank Dagang Bali (tahun 2004) dan Bank Global (tahun 2005). Khusus Pasca krisis tahun 2008 terdapat 1 bank umum yang ditutup (Bank IFI), satu bank diselamatkan (Bank Century), serta 9 Bank Perkreditan Rakyat (BPR) yang ditutup (Heri Susanto dan Agus Budi Darmawan, Vivanews : 2010). Umumnya penutupan tersebut terkait dengan masalah pengawasan dan pengaturan bank yang dilatarbelakangi bahwa bisnis perbankan banyak terkait dengan *assymetric information*. Apabila tidak dilakukan pengawasan maka akan terjadi *moral hazard* oleh para pemilik maupun pengurus bank yang mementingkan pribadinya. (Budi Rochadi, Vivanews : 2010).

Kinerja keuangan suatu bank dapat diukur melalui laporan keuangan dengan menghitung dan menganalisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan dapat membantu para pelaku bisnis, pihak pemerintah, dan para pemakai laporan keuangan lainnya dalam menilai kondisi keuangan perusahaan, tidak terkecuali perusahaan perbankan (Sudarini, 2005). Rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perbankan dalam penelitian ini yaitu *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, *Non Performing Loan (NPL)*, *Loan to Deposit Ratio (LDR)*, *Net Interest Margin (NIM)* dan *Return On Asset (ROA)*.

Perusahaan dengan kinerja yang bagus akan memberikan peluang kepada investor untuk mendapatkan keuntungan sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan (Zul Afni Idra, 2009). Kinerja perusahaan akan dapat mempengaruhi harga sahamnya karena informasi dari laporan keuangan atau rasio keuangan akan mempengaruhi keputusan para investor menanamkan modalnya (Haryetti, 2012). Jika kinerja perusahaan mengalami peningkatan maka harga saham akan merefleksikannya dengan peningkatan harga saham (Yanuar Bachtiar, 2012). Harianto dan Sudomo (2001) dalam Handoko (2010), mengemukakan bahwa kinerja keuangan akan menentukan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal.

Fluktuatifnya harga saham tidak hanya dialami bank swasta saja, akan tetapi hal tersebut bisa terjadi juga pada bank umum milik pemerintah (BUMN). Untuk itu perlu

diketahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham dan faktor apa yang paling dominan dalam pengaruh tersebut, agar kebijakan yang tepat dapat dilaksanakan untuk meningkatkan daya saing sehingga kinerja keuangan menjadi semakin baik dan meningkatkan harga saham. Dari uraian di atas, rumusan masalah penelitian ini adalah, bagaimana pengaruh *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, *Non Performing Loan (NPL)*, *Loan to Deposit Ratio (LDR)*, *Net Interest Margin (NIM)* *Return on Assets (ROA)*, terhadap Harga Saham Bank BUMN, dan variabel manakah yang paling dominan yang mempengaruhi Harga Saham Bank BUMN? Adapun tujuan dari penelitian ini adalah, mengetahui pengaruh *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, *Non Performing Loan (NPL)*, *Loan to Deposit Ratio (LDR)*, *Net Interest Margin (NIM)* *Return on Assets (ROA)*, terhadap Harga Saham Bank BUMN, dan variabel yang paling dominan yang mempengaruhi Harga Saham Bank BUMN.

TINJAUAN LITERATUR

Salah satu tujuan perusahaan didirikan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa datang. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat. Sementara itu harga saham itu terbentuk di pasar modal. Dengan demikian total kemakmuran pemegang saham dapat diukur dengan menilai peningkatan total kepemilikan saham dikalikan dengan harga pasar per lembar saham (Agus Sartono, 2010:9).

Harga pasar saham juga menunjukkan nilai perusahaan. Menurut Fama (1978) dalam Rika Susanti (2010), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.

Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan, atau kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya (Irham

Fahmi:2011). Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal. Dalam penelitian ini analisis yang digunakan adalah analisis fundamental yaitu analisis yang digunakan untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan (Jogiyanto, 2008).

Salah satu caranya dalam mengukur kinerja keuangan adalah menganalisa laporan keuangan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Kinerja adalah suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 1998 dalam Sri Rahayu, 2010).

Seperti perusahaan lainnya, untuk mengetahui kondisi keuangan suatu bank, dapat dilihat dari laporan keuangan yang disajikan oleh suatu bank secara periodik. Laporan ini juga sekaligus menggambarkan kinerja bank selama periode tersebut. Setiap laporan yang disajikan haruslah sesuai dengan standar yang telah ditetapkan (Kasmir, 2009:216). Agar laporan ini dapat dibaca sehingga menjadi berarti, perlu dilakukan analisis terlebih dahulu. Analisis yang digunakan adalah dengan menggunakan rasio-rasio keuangan bank sesuai dengan standar yang berlaku (Kasmir, 2009:216).

Adapun rasio keuangan bank yang disajikan dalam penelitian ini adalah **1) CAR** (*Capital Adequacy Ratio*) adalah rasio yang memperlihatkan seberapa besar jumlah seluruh aktiva bank yang mengandung unsur risiko (kredit, penyertaan, surat berharga, tagihan pada bank lain) yang ikut dibiayai dari modal sendiri bank, disamping memperoleh dana-dana dari sumber-sumber diluar bank (Lukman Dendawijaya, 2009:121). Bank Indonesia mewajibkan setiap bank umum menyediakan modal minimum sebesar 8% dari total Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR). Presentase kebutuhan modal minimum ini disebut *Capital Adequacy Ratio* (CAR). **2) Non Performing Loan (NPL)** menurut Surat Edaran BI No. 3/30 DPNP tanggal 14 Desember 2001: bahwa *Non Performing Loan* (NPL) diukur dari rasio perbandingan antara kredit bermasalah terhadap total kredit yang diberikan. Standar yang ditetapkan oleh Bank Indonesia untuk NPL yaitu di bawah 5%. **3) Loan to Deposit Ratio** (LDR)

menurut Surat Edaran Bank Indonesia No 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004 adalah sebagai berikut : “*Loan To Deposit Ratio (LDR)* merupakan rasio kredit yang diberikan terhadap dana pihak ketiga (Giro, Tabungan, Sertifikat Deposito, dan Deposito).“ Besarnya LDR menurut peraturan Bank Indonesia antara 85-110% . 4) *Net Interest Margin (NIM)* merupakan suatu rasio yang dijadikan patokan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan bank untuk mnegelola seluruh aktiva produktifnya agar bisa menghasilkan penghasilan netto yang lebih tinggi. Penghasilan netto tersebut bisa didapatkan melalui pengurangan penghasilan bruto atau penghasilan kotor dengan beban bunga dalam satu bulan. Dengan adanya NIM ini maka bank bisa menghindari berbagai masalah yang ditimbulkan, dan 5) *Return On Asset (ROA)*, menurut Surat Edaran Bank Indonesia No 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004 adalah sebagai berikut : *Return On Assets (ROA)* adalah rasio yang menilai seberapa tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki. Standar yang ditetapkan oleh Bank Indonesia untuk ROA yaitu sebesar 1,5%.

Berikut adalah penelitian terdahulu yang menjadi dasar dan referensi dalam penelitian ini :

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No.	Judul/Peneliti	Variabel	Metode/Alat Analisis	Hasil
1	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi (R.Rosiyana Dewi dan Tia Tarnia, 2011)	Independen: Kinerja Keuangan (ROA, ROE, dan <i>Leverage</i>) Dependen Nilai Perusahaan Moderating: GCG	Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Koef. Determinasi, Uji F, dan Uji t	ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2	Pengaruh <i>Good Corporate Governace</i> Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) (Carningsih, 2009)	Independen: Kinerja Keuangan (ROA dan ROE) Dependen: Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Moderasi: GCG	Uji Asumsi Klasik dan Regresi Linear Berganda	<i>Return On Assets (ROA)</i> terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>Return On Equity (ROE)</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang <i>Listing</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Yuneita Anisma, 2012)	Independen: CAR, KAP, ROA,LDR, RORA, NPM, dan BOPO Dependen: Harga Saham	Uji Parsial (uji t)	1. <i>Return on Assets (ROA)</i> , <i>Return on Risked Assets (RORA)</i> , <i>Net Profit Margin (NPM)</i> , dan Beban Operasional pada Pendapatan Operasional (BOPO) berpengaruh terhadap harga saham. 2. <i>Capital Adequacy Ratio (CAR)</i> , Kualitas Aktiva Produktif (KAP), dan <i>Loan to Deposit Ratio (LDR)</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham.

No.	Judul/Peneliti	Variabel	Metode/Alat Analisis	Hasil
4	Pengaruh Risiko Bank dan Profitabilitas Terhadap Harga Pasar Saham Pada Perusahaan Perbankan (Fariyana Kusumawati, 2009)	Independen: Risiko Bank (CAR, KAP, ROA, ROE, BOPO, LDR dan NPL) Dependen: Harga Pasar Saham	Uji Asumsi Klasik, Regresi Linear Berganda, Uji F, Uji t	<ol style="list-style-type: none"> Berdasarkan hasil analisis regresi berganda <i>Capital Adequacy Rratio/CAR</i> (X1), <i>Non Performing Loan/NPL</i> (X2) dan <i>Return On Asset/ROA</i> (X3) mempengaruhi variabel terikat yaitu harga saham /HPS (Y). Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F bahwa variabel bebas yaitu <i>Capital Adequacy Ratio/CAR</i> (X1), <i>Non Performing Loan/NPL</i> (X2) dan <i>Return On Asset/ROA</i> (X3) berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel terikat yaitu HPS (Y). Hasil analisis dengan menggunakan uji t dapat diketahui bahwa pengaruh variabel <i>Capital Adequacy Ratio/CAR</i> (X1) terhadap harga saham adalah negatif dan tidak signifikan. Secara parsial variabel <i>Non Performing Loan/NPL</i> (X2) adalah negatif dan tidak signifikan terhadap HPS. Secara parsial <i>Return On Asset/ROA</i> (X3) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap HPS.
5	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta) (Setyaningsih Sri Utami, 2005)	Independen: Rasio Keuangan (LDR, CR, ROA, ROE, NPM, EPS, DPS dan DER) Dependen: Harga Saham	Uji Asumsi Klasik, Regresi Linear Berganda, Uji F dan Uji t	<ol style="list-style-type: none"> Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa <i>Loan to Deposit Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap perubahan harga saham, artinya dengan peningkatan <i>Loan to Deposit Ratio</i> berpengaruh terhadap penurunan harga saham. <i>Return on Asset</i> tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.
6	Analisis Kinerja Keuangan dan Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia (Wijayanti, 2010)	Independen: CAR (X1), ROA (X2), NIM (X3), NPL (X4), LDR (X5), EPS (X6), PER (X7), Harga saham masa lalu satu tahun sebelumnya (X8), dan Harga saham masa lalu dua tahun sebelumnya (X9) Dependen: Harga Saham (<i>Average Close Price</i>)	Uji Asumsi Klasik, Regresi Linear Berganda, Uji F, dan Uji t	<ol style="list-style-type: none"> Nilai koefisien regresi CAR mempunyai pengaruh positif terhadap HS, tetapi berdasarkan uji t variabel CAR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap HS. ROA berpengaruh negatif terhadap HS. NIM berpengaruh negatif terhadap HS. NPL berpengaruh negatif terhadap HS. LDR berpengaruh negatif terhadap HS.
7	Pengaruh <i>Earnings Per Share</i> (EPS), <i>Loan To Deposit Ratio</i> (LDR), dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham Emiten Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia (Alvin Setiawan dan Lauw Tjun Tjun, 2010)	Independen: <i>Earnings Per Share</i> (EPS), <i>Loan To Deposit Ratio</i> (LDR), dan Arus Kas Operasi Dependen: Harga Saham	Uji Asumsi Klasik, Pengujian Regresi secara Simultan dan Pengujian Regresi secara Parsial	<p>Secara Parsial: <i>Loan to Deposit</i> (LDR) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham dan bernilai positif.</p> <p>Secara Simultan: Berdasarkan Uji F dapat disimpulkan bahwa variabel <i>Earnings Per Share</i> (EPS), <i>Loan</i></p>

No.	Judul/Peneliti	Variabel	Metode/Alat Analisis	Hasil
				to Deposit Ratio (LDR) dan Arus Kas Operasi secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham.
8	Analisis Pengaruh Rasio-Rasio CAMEL Sebagai Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (Fariz Abdullah dan L. Suryanto, 2004)	Independen: CAR (X1), ALR (X2), NPM (X3), ROA (X4) dan LDR (X5) Dependen: Harga Saham (Y)	Analisis regresi berganda, uji F dan Uji t	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat pengaruh positif antara CAR dengan harga saham dengan signifikan. 2. Terdapat pengaruh positif antara ROA dengan harga saham dengan signifikan. 3. Terdapat pengaruh negatif antara LDR dengan harga saham dengan signifikan. 4. Ada pengaruh bersama yang signifikan antara variabel CAMEL (CAR, ALR, NPM, ROA, dan LDR) dengan harga saham.
9	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia (Haryetti, 2012)	Independen: CAR, RORA, NPL, ROE, GWM, dan LDR Dependen: Harga Saham	Uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji F dan uji t	<ul style="list-style-type: none"> • Berdasarkan hasil analisis regresi berganda menunjukkan secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan pada X1 (<i>Capital Adequacy Ratio</i>), X2 (<i>Return On Risked Assets</i>), variabel X3 (<i>Non Performance Loans</i>) variabel X4 (<i>Return On Equity</i>), variabel X5 (<i>Giro Wajib Minimum</i>) dan variabel X6 (<i>Loan to Deposits Ratio</i>), terhadap Harga Saham. • Berdasarkan hasil penelitian secara parsial: <ol style="list-style-type: none"> 1. CAR berpengaruh positif terhadap harga saham. 2. NPL berpengaruh positif terhadap harga saham.
10	Pengaruh Rasio-Rasio CAMEL dan Faktor-Faktor Makroekonomi Terhadap Return Saham (Rita Zulbetti)	Independen: CAR, NPL, BOPO, NIM, LDR, GDP, INF Dependen: Return Saham	<i>Dynamic Panel Data</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. CAR berpengaruh positif terhadap return saham. 2. NPL berpengaruh negatif terhadap return saham. 3. NIM berpengaruh positif terhadap return saham. 4. LDR berpengaruh positif terhadap return saham.
11	Perbedaan Kinerja Keuangan Bank Pemerintah dengan Bank Swasta Nasional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Jamaluddin, 2012)	ROA, CAR, NIM, LDR, NPL	<i>Independent Sampel Test</i>	Rasio <i>return on assets</i> (ROA) yang menunjukkan perbedaan nyata antara kinerja keuangan bank swasta nasional dengan kinerja keuangan bank pemerintah. Sedangkan <i>capital adequacy ratio</i> (CAR), <i>net interest margin</i> (NIM), <i>loan to deposit ratio</i> (LDR), <i>non performing loans</i> (NPL) tidak menunjukkan adanya perbedaan nyata kinerja keuangan bank swasta nasional dengan bank pemerintah.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian di atas, selanjutnya hipotesis dikembangkan sebagai berikut :

1) Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) terhadap Harga Saham

Secara teoritis pada dasarnya CAR yang tinggi maka akan menyebabkan semakin tinggi pula harga saham karena bank yang mempunyai CAR yang tinggi berarti bank tersebut mempunyai modal yang cukup untuk melakukan kegiatan usahanya dan cukup pula untuk menanggung risiko apabila bank tersebut dilikuidasi. Dengan kata lain, apabila nilai CAR tinggi maka risiko dalam berinvestasi akan semakin rendah atau tingkat keamanan dalam berinvestasi tinggi. Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran maka kondisi tersebut akan meningkatkan harga saham. Penelitian Kusumawati (2009) menunjukkan bahwa secara simultan variabel CAR berpengaruh terhadap Harga Saham, tetapi secara parsial CAR tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Hasbi (2010), Haryetti (2012) menunjukkan bahwa CAR berpengaruh positif terhadap Harga Saham Perbankan, dan Zulbetti (2011), yang menunjukkan bahwa CAR berpengaruh positif terhadap Stock Return. Sementara hasil penelitian Wijayanti (2010), Anisma (2012), menunjukkan bahwa CAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan Kurniadi (2012), Zulfa (2013), hasil penelitiannya menyatakan bahwa CAR tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$H_1 =$ *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

2) Pengaruh *Non Performing Loan* (NPL) terhadap Harga Saham

Semakin tinggi NPL maka semakin tinggi kemungkinan bank akan mengalami kebangkrutan atau dilikuidasi. Kondisi ini menyebabkan harga saham dari bank tersebut akan menurun (dan sebaliknya), hal tersebut dikarenakan investor melihat bank tersebut lambat dalam mengumpulkan kembali kredit yang dikeluarkan. Artinya nilai perusahaan akan semakin menurun seiring dengan adanya kenaikan NPL. Hal tersebut sesuai dengan penelitian oleh Kusumawati (2009) dan Wijayanti (2009) bahwa NPL memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$H_2 =$ *Non Performing Loan* (NPL) berpengaruh negatif terhadap Harga Saham.

3) Pengaruh *Loan To Deposit Ratio* (LDR) terhadap Harga Saham

Nilai LDR yang tinggi berarti resiko dalam berinvestasi menjadi tinggi. Dengan likuiditas bank yang tinggi maka hal tersebut akan berdampak pada hilangnya kepercayaan konsumen pada bank tersebut. Dengan kata lain, LDR memiliki pengaruh negatif terhadap Harga Saham. Hal tersebut sesuai dengan penelitian oleh, Setyaningsih (2005), Wijayanti (2009) dan Yuneita (2012) bahwa LDR memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh negatif terhadap Harga Saham.

4) Pengaruh *Net Interest Margin* (NIM) terhadap Harga Saham

Semakin besar rasio ini maka akan meningkatkan pendapatan bunga atas aktifa produktif yang dikelola bank, sehingga sangat kecil kemungkinan bank mengalami permasalahan. Hasil penelitian Zulbetti (2011), Wijayanti (2012) menunjukkan bahwa NIM berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

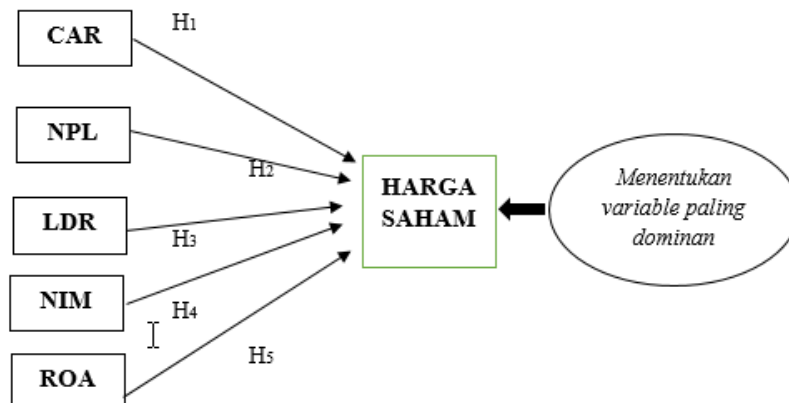
H₄= *Net Interest Margin* (NIM) berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

5) Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham

ROA merupakan kinerja penting untuk investor dan sebagai dasar analisis keuangan yang berhubungan langsung dengan harga saham sebagai kontrak kompensasi (Sougiannis, 1994 dalam Linda dkk, 2011). Penggunaan ROA dalam penelitian ini dikarenakan ROA dapat menunjukkan profitabilitas perusahaan dalam penggunaan asetnya tanpa membedakan dari mana sumber pendanaannya (Ratih, 2011). Selain itu, menurut Sudiyatno dan Puspitasari (2010) menjelaskan ROA sebagai indikator yang digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan, karena variabel ini dalam beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan pengukuran kinerja yang lebih baik (Dodd and Chen, 1996), dan ROA lebih merepresentasikan kepentingan *stakeholders*. Penelitian Kusumawati (2009), Wijayanti (2010), Menaje, Jr. (2012) menemukan adanya pengaruh yang signifikan ROA terhadap Harga Saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₅= *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan sebagai variabel independen serta nilai perusahaan yang diproksikan dengan Harga Saham sebagai variabel dependen. Kerangka konsep yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Konsep Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan sample jenuh, yang artinya populasi digunakan seluruhnya, karena perbankan BUMN hanya terdiri dari 4 bank yaitu Bank BNI, Bank BRI, Bank BTN, dan Bank Mandiri.

Harga Saham (*Share Price//SP*) sebagai variabel dependen merujuk kepada penelitian Kusumawati (2009), Haryetti (2012), Zulbetti (2011), Wijayanti (2010), Anisma (2012), Kurniadi (2012), dan Zulfa (2013), Ratih (2011), Sudiyatno dan Puspitasari (2010), Dodd and Chen (1996), Ratih (2011), Sudiyatno dan Puspitasari (2010), Dodd and Chen (1996), Menaje, Jr. (2012). Harga saham dalam penelitian ini menggunakan Harga Saham Penutupan (*Closing Price*). Untuk variabel independen terdiri dari 5 variabel yaitu CAR, NPL, LDR, NIM, dan ROA sebagai berikut :

- 1) *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, variabel ini merujuk kepada penelitian Kusumawati (2009), Hasbi (2010), Haryetti (2012), Zulbetti (2011), Wijayanti

(2010), Anisma (2012), Kurniadi (2012), dan Zulfa (2013). Rasio tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut (Selamet Riyadi, 2006):

$$CAR = \frac{\text{modal}}{ATMR} \times 100\%$$

2) *Non Performing Loan* (NPL), variabel ini merujuk kepada penelitian Kusumawati (2009) dan Wijayanti (2009). Rasio tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NPL = \frac{\text{kredit bermasalah}}{\text{total kredit}} \times 100\%$$

3) *Loan to Deposit Ratio* (LDR), variabel ini merujuk kepada penelitian Setyaningsih (2005), Wijayanti (2009) dan Yuneita (2012). Rumus perhitungan *Loan to Deposit Ratio* adalah sebagai berikut :

$$LDR = \frac{\text{jlh kredit yang diberikan}}{\text{total DPK}} \times 100\%$$

4) *Net Interest Margin* (NIM), variabel ini merujuk kepada penelitian Zulbetti (2011) dan Wijayanti (2012). Rasio tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

5) *Return on Assets* (ROA), variabel ini merujuk kepada penelitian Ratih (2011), Sudiyatno dan Puspitasari (2010), Dodd and Chen (1996), Kusumawati (2009), Wijayanti (2010), dan Menaje, Jr. (2012). Rasio tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut (Harmono, 2009):

$$ROA = \frac{\text{laba sebelum pajak}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

Selanjutnya metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, dan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel digunakan uji signifikan parameter individual (uji t) dalam analisis regresi berganda yang sebelumnya diuji dengan asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi : uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heterokedastisitas, uji lineritas, dan uji autokorelasi, serta analisis regresi stepwise untuk menentukan variabel paling dominan dalam pengaruh tersebut.

Pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara

variabel independen yaitu: *CAR*, *NPL*, *LDR*, *NIM* dan *ROA* terhadap Harga Saham sebagai variabel dependen. Persamaan regresi berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$HS = \alpha + \beta_1 CAR + \beta_2 NPL + \beta_3 LDR + \beta_4 NIM + \beta_5 ROA + e$$

HS	= Harga Saham (Closing Price)
CAR	= <i>Capital Adequacy Ratio</i>
NPL	= <i>Non Performing Loan</i>
LDR	= <i>Loan to Deposit Ratio</i>
NIM	= <i>Net Interest Margin</i>
ROA	= <i>Return on Assets</i>
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= Koefisien

Kemudian dilakukan uji hipotesis dengan uji signifikansi parameter individual (uji t). Uji statistik t (uji t) pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:98). Pengujian ini dilakukan dengan melakukan uji signifikansi. Variabel independen dikatakan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen apabila *Pvalue* dari masing-masing variabel independen di bawah angka 0,05.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji empiris statistik deskriptif variabel HS perbankan BUMN memiliki rerata Rp. 5775,28,-. Nilai HS tertinggi sebesar Rp. 11.675,- yang dimiliki oleh BBRI pada tahun 2016. Berdasarkan laporan tahunan 2016, kinerja BRILink pada tahun 2016 menunjukkan pertumbuhan bisnis yang menggemirakan dibandingkan tahun 2015 dengan meningkatnya jumlah agen BRILink menjadi 84.550 agen pada tahun 2016 dibandingkan 50.259 agen pada tahun 2015 yang tersebar dari Sabang sampai Merauke disertai peningkatan jumlah transaksi menjadi 98,40 juta dari 23,60 juta dan volume transaksi mencapai Rp139,10 triliun dari Rp35,90 triliun pada tahun sebelumnya. Kinerja BBRI tahun 2016 secara umum telah meningkatkan harga sahamnya menjadi Rp. 11.675 dari Rp. 11.425 di tahun 2015 (annual report BRI 2016).

Sementara nilai HS terendah sebesar Rp. 840,- dimiliki oleh BBTN pada tahun 2009. Tidak hanya BBTN, akan tetapi ke empat bank BUMN pada tahun 2009 ini pergerakannya dipengaruhi oleh krisis global yang terjadi pada tahun 2007 dan 2008. Akan tetapi jika dilihat sekilas kondisi perekonomian Indonesia sepanjang tahun 2009, maka dapat dikatakan bahwa indikator ekonomi makro Indonesia di tahun 2009 menunjukkan perkembangan yang menggembirakan. Pertumbuhan ekonomi telah mencapai angka 4,3% atau lebih tinggi 7,5% dibandingkan dengan prediksi awal sebesar 4,0% sebagai akibat krisis finansial global di tahun 2007 dan 2008. Resiliensi perekonomian kita dalam merespon ekonomi global relatif tinggi sehingga perekonomian kita termasuk dalam kelompok sedikit negara yang masih bisa tumbuh positif. Sementara itu, kebijakan moneter dan perbankan yang akomodatif sepanjang tahun 2009 turut mendukung kinerja perekonomian. Hal ini pun berdampak pada kinerja keuangan BBTN tahun 2009 menunjukkan hasil yang positif antara lain terlihat dari pertumbuhan kredit yang disalurkan sebesar 27,19% atau mencapai Rp 40,73 triliun, meningkat dari Rp 32,03 triliun di tahun 2008. Hal ini juga tercermin dari peningkatan laba bersih sebelum pajak sebesar 12,06% pada akhir Desember 2009 menjadi Rp 745,82 miliar dari Rp 665,53 miliar, naik Rp.80,29 dibandingkan pada periode yang sama di tahun 2008 (www.btn.co.id). Standar deviasi sebesar 3454.058.

Variabel CAR memiliki rerata 17.6273 atau 17,63%. Bank Indonesia mewajibkan setiap bank umum menyediakan modal minimum sebesar 8% dari total Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR). CAR tertinggi 22,96% dimiliki oleh BBRI tahun 2017 dan terendah sebesar 13,20% dari BBRI juga tahun 2009. Kedua CAR tersebut baik tertinggi dan terendah berada di atas CAR yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Secara teoritis pada dasarnya CAR yang tinggi maka akan menyebabkan semakin tinggi pula harga saham karena bank yang mempunyai CAR yang tinggi berarti bank tersebut mempunyai modal yang cukup untuk melakukan kegiatan usahanya dan cukup pula untuk menanggung risiko apabila bank tersebut dilikuidasi. Standar deviasi yang diperoleh sebesar 2.69275.

Variabel NPL memiliki rerata sebesar 35.2518 atau 35,25%. yang artinya nilai tersebut jauh lebih besar dari standar yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yaitu di bawah 5%. NPL tertinggi sebesar 152.90% yang dimiliki BBNI tahun 2018, dan terendah 1,55%

dari BBRI tahun 2013 dengan standar deviasi 57.50393. NPL yang tinggi dari 5% menunjukkan bank berada dalam kondisi tidak aman. Hal ini akibat dari kurangnya penghasilan yang diterima dari kredit yang disalurkan, atau juga bisa disebabkan kredit yang diambil ternyata memiliki bunga mengambang (*floating*).

Variabel LDR memiliki rerata 87.0165 atau 87,02% yang artinya besaran LDR tersebut masih berada dalam rentang peraturan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yaitu antara 85 – 110%. *Loan to Deposit Ratio* (LDR) menurut Surat Edaran Bank Indonesia No 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004, merupakan rasio kredit yang diberikan terhadap dana pihak ketiga (Giro, Tabungan, Sertifikat Deposito, dan Deposito).“ LDR tertinggi sebesar 108.86% dimiliki BBTN tahun 2014, dan terendah 59,15% BMRI tahun 2009. Standar deviasi sebesar 12.79071.

Variabel NIM memiliki rerata 6.3453%, tidak ada patokan minimal dari variabel ini, yang artinya semakin besar rasio NIM maka akan meningkatkan pendapatan bunga atas aktifa produktif yang dikelola bank, sehingga sangat kecil kemungkinan bank mengalami permasalahan. NIM tertinggi sebesar 10.77% yang dimiliki BBRI tahun 2010 dan NIM terendah 4,32% dari BBTN tahun 2018. Standar deviasi sebesar 1.50851.

Variabel ROA memiliki rerata sebesar 2.0610%. Menurut Surat Edaran Bank Indonesia No 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004 adalah sebagai berikut : *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang menilai seberapa tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki. Standar yang ditetapkan oleh Bank Indonesia untuk ROA yaitu sebesar 1,5%. Nilai ROA tertinggi sebesar 3.41% dan terendah 0.79%, standar deviasi sebesar 0.79440.

Hasil uji linieritas melalui pengujian Z1 disimpulkan bahwa model tersebut adalah Linear karena t-test variabel $Z1 \leq t\text{-tabel}$ pada saat $\text{Sig.}Z1 > \alpha (0,05)$. Berikut adalah Tabel 2 yang menunjukkan hasil uji regresi berganda :

Tabel 3
Hasil Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5360.523	5482.443		-.978	.335
	CAR (X1)	396.376	159.173	.309	2.490	.018
	NPL (X2)	-.184	7.774	-.003	-.024	.981
	LDR (X3)	-33.041	45.411	-.122	-.728	.472
	NIM (X4)	311.963	334.149	.136	.934	.357
	ROA (X5)	2450.717	789.418	.564	3.104	.004
a. Dependent Variable: HS (Y)						

Dari tabel 2 di atas pada kolom koefisien B (*Unstandardized Coefficients*), dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi berganda yang dihasilkan adalah

$$HS = -5360,523 + 396,376 \text{ CAR} - 0,184 \text{ NPL} - 33,041 \text{ LDR} + 311,963 \text{ NIM} + 2450,717 \text{ ROA} + e$$

Pada dasarnya, uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variable dependen (Ghozali, 2011 : 98). Dari tabel 4.7 di atas, hasil uji hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh positif terhadap Harga Saham (*Closing Price*) Bank BUMN. Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS 20, hasil uji parameter individual (uji t) dapat dilihat t_{hitung} untuk variabel *independent* (CAR) sebesar 2,410, setelah memperoleh t_{hitung} maka kita dapat membandingkan dengan t_{tabel} pada taraf $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) adalah $n - 6 = 40 - 6 = 34$, maka diperoleh t_{tabel} sebesar 2,032. Hasil tersebut menunjukkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,410 > 2,032$) dan sig 0,018 ($0,018 < 0,05$). Dengan demikian secara parsial CAR berpengaruh signifikan terhadap HS. Hasil ini sejalan dengan penelitian Hasbi (2010) dan Haryetti (2012) menunjukkan bahwa CAR berpengaruh positif terhadap Harga Saham Perbankan, dan Zulbetti (2011), yang menunjukkan bahwa CAR berpengaruh positif terhadap Stock Return. Hasil penelitian juga menyimpulkan bahwa apabila nilai CAR tinggi maka risiko dalam berinvestasi akan semakin rendah atau tingkat keamanan dalam berinvestasi tinggi. Hal itu yang nantinya yang akan mendorong para investor untuk membeli

saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran maka kondisi tersebut akan meningkatkan harga saham.

- 2) *Non Performing Loan* (NPL) berpengaruh negatif terhadap Harga Saham (*Closing Price*) Bank BUMN. Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS 20, hasil uji parameter individual (uji t) dapat dilihat t_{hitung} untuk variabel *independent* (NPL) sebesar -0,024, setelah memperoleh t_{hitung} maka kita dapat membandingkan dari sisi kiri dengan t_{tabel} pada taraf $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) adalah $n - 6 = 40 - 6 = 34$, maka diperoleh t_{tabel} sebesar -2,032. Hasil tersebut menunjukkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-0,024 > -2,032$) dan sig 0,981 ($0,981 > 0,05$). Dengan demikian secara parsial NPL berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap HS. Hal ini dapat dikatakan sejalan dengan penelitian Kusumawati (2009) dan Wijayanti (2009) bahwa NPL memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham, walaupun dalam penelitian ini pengaruh negatifnya tidak signifikan. Akan tetapi perlu diketahui bahwa semakin tinggi NPL maka semakin tinggi kemungkinan bank akan mengalami kebangkrutan atau dilikuidasi. Kondisi ini menyebabkan harga saham dari bank tersebut akan menurun (dan sebaliknya), hal tersebut dikarenakan investor melihat bank tersebut lambat dalam mengumpulkan kembali kredit yang dikeluarkan. Artinya nilai perusahaan akan semakin menurun seiring dengan adanya kenaikan NPL.
- 3) *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh negatif terhadap Harga Saham (*Closing Price*) Bank BUMN. Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS 20, hasil uji parameter individual (uji t) dapat dilihat t_{hitung} untuk variabel *independent* (NPL) sebesar -0,728, setelah memperoleh t_{hitung} maka kita dapat membandingkan dari sisi kiri dengan t_{tabel} pada taraf $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) adalah $n - 6 = 40 - 6 = 34$, maka diperoleh t_{tabel} sebesar -2,032. Hasil tersebut menunjukkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-0,728 > -2,032$) dan sig 0,472 ($0,472 > 0,05$). Dengan demikian secara parsial NPL berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap HS. Hasil ini masih sejalan dengan penelitian oleh, Setyaningsih (2005), Wijayanti (2009) dan Yuneita (2012) bahwa LDR memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Dengan kata lain, LDR memiliki pengaruh negatif terhadap Harga Saham.

- 4) *Net Interest Margin (NIM)* berpengaruh positif terhadap Harga Saham (*Closing Price*) Bank BUMN. Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS 20, hasil uji parameter individual (uji t) dapat dilihat t_{hitung} untuk variabel *independent* (NIM) sebesar 0,934, setelah memperoleh t_{hitung} maka kita dapat membandingkan dengan t_{tabel} pada taraf $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) adalah $n - 6 = 40 - 6 = 34$, maka diperoleh t_{tabel} sebesar 2,032. Hasil tersebut menunjukkan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,934 < 2,032$) dan sig 0,357 ($0,357 > 0,05$). Dengan demikian secara parsial NIM tidak berpengaruh signifikan terhadap HS. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Zulbetti (2011), Wijayanti (2012) yang menunjukkan bahwa NIM berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
- 5) *Return on Assets (ROA)* berpengaruh terhadap Harga Saham (*Closing Price*) Bank BUMN. Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS 20, hasil uji parameter individual (uji t) dapat dilihat t_{hitung} untuk variabel *independent* (ROA) sebesar 3.104, setelah memperoleh t_{hitung} maka kita dapat membandingkan dengan t_{tabel} pada taraf $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) adalah $n - 6 = 40 - 6 = 34$, maka diperoleh t_{tabel} sebesar 2,032. Hasil tersebut menunjukkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3.104 > 2,032$) dan sig 0,004 ($0,004 < 0,05$). Dengan demikian secara parsial ROA berpengaruh positif signifikan terhadap HS. Hasil ini sesuai dengan penelitian Kusumawati (2009), Wijayanti (2010), Menaje, Jr. (2012) menemukan adanya pengaruh yang signifikan ROA terhadap Harga Saham. Penggunaan *ROA* dalam penelitian ini dikarenakan *ROA* dapat menunjukkan profitabilitas perusahaan dalam penggunaan asetnya tanpa membedakan dari mana sumber pendanaannya (Ratih, 2011). dan *ROA* lebih merepresentasikan kepentingan *stakeholders*.

Analisis regresi stepwise digunakan untuk menentukan variabel paling dominan yang mempengaruhi Harga Saham (*Closing Price*) Bank BUMN (tujuan ke 6 dari penelitian ini). Sebagai langkah awal adalah dengan mengkorelasikan variabel HS dengan variabel CAR, NPL, LDR, NIM, dan ROA, yang hasilnya korelasi terbesar ada pada variabel ROA sebesar $0,655 > 0,300$ *coefficient Correlation*. Langkah kedua memasukkan variabel ROA ke dalam model regresi dimana hasilnya variabel ROA memiliki p-value $0,000 < 0,005$ sehingga ROA dapat dimasukkan ke dalam model regresi. Langkah ketiga adalah korelasi parsial variabel independen yang tersisa yaitu CAR, NPL, LDR, NIM dan HS dengan variabel kontrol ROA. Hasilnya adalah CAR

memiliki korelasi tertinggi sebesar $0,382 > 0,300$ yang kemudian sebagai langkah keempat diregresikan kembali dengan HS, dimana variabel CAR memiliki p-value $0,017$ dan ROA $0,000 < 0,05$ sehingga keduanya dapat dimasukkan ke dalam model regresi. Langkah kelima adalah mengkorelasikan kembali variabel NPL, LDR, NIM dan HS dengan CAR dan ROA sebagai variabel kontrol. Hasilnya adalah korelasi semua variabel tersebut berada di bawah nilai $0,300$ sehingga hanya 2 variabel yaitu CAR dan ROA yang akan diregresikan model stepwise ini dengan variabel HS. Hasil regresi stepwise menunjukkan variabel independen yang jelas signifikan mampu menjelaskan variabel dependen (HS) adalah CAR dan ROA

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dianalisis dengan hasil uji regresi baik berganda dan regresi stepwise serta analisis deskriptif, kesimpulan terhadap hipotesis-hipotesis yang diajukan yang meliputi variabel penelitian Harga Saham (HS), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Non Performing Loan* (NPL), *Loan to Deposit Ratio* (LDR), *Net Interest Margin* (NIM), dan *Return on Assets* (ROA) adalah sebagai berikut :

- 1) Secara parsial CAR berpengaruh signifikan terhadap HS.
- 2) Secara parsial NPL berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap HS.
- 3) Secara parsial LDR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap HS.
- 4) Secara parsial NIM tidak berpengaruh signifikan terhadap HS.
- 5) Secara parsial ROA berpengaruh positif signifikan terhadap HS.
- 6) Hasil uji regresi stepwise menunjukkan bahwa hanya 2 variabel yaitu CAR dan ROA yang paling dominan mempengaruhi Harga Saham (HS) pada Bank BUMN periode 2009 – 2018 pada penelitian ini.

Saran

Pada umumnya kinerja perbankan BUMN Indonesia pada kurun waktu 2009 sampai dengan 2018 berjalan sangat bagus, hanya pada 2009 saja agak melambat karena faktor krisis global tahun sebelumnya yaitu tahun 2007 – 2008. Namun demikian usaha-usaha peningkatan terus dilaksanakan oleh perbankan BUMN ditunjang oleh kebijakan

pemerintah yang mengedepankan pertumbuhan ekonomi baik secara makro dan mikro.

- 1) Untuk kinerja CAR dan ROA hal ini perlu ditingkatkan lagi tahun-tahun ke depannya karena CAR sebagai indikator kesehatan bank akan menjadi variabel yang mayoritas mewakili keseluruhan kinerja.
- 2) Nilai (CKPN) dapat mengantisipasi dampak yang ditimbulkan dari kredit macet. Artinya dana darurat (*emergency fund*) ini untuk mengantisipasi agar tidak terjadi NPL, dengan cara menyisihkan sebagian laba untuk dana cadangan setiap bulan atau setiap tahunnya. Kualitas kredit juga dapat dikelola melalui restrukturisasi pinjaman baik untuk usaha mikro dan menengah. Sementara untuk korporasi dan BUMN dapat dilakukan melalui kebijakan yang berhubungan dengan sektor-sektor yang digerakkan oleh ekonomi domestik dan juga proyek-proyek pemerintah.
- 3) Nilai LDR yang tinggi berarti resiko dalam berinvestasi menjadi tinggi. Dan secara otomatis akan menurunkan harga saham perusahaan tersebut dan menurunkan nilai perusahaan di mata investor. Menurut isu utama khususnya pada Bank BUKU III (sumber: OJK, September 2018) adalah tantangan untuk menggalang likuiditas. Tantangan ini bisa diperkecil dengan menghambat pertumbuhan kredit atau menaikkan bunga simpanan untuk menggalang dana simpanan.
- 4) Pada penelitian ini NIM tidak berpengaruh signifikan pada HS. Sampai dengan tahun 2019 ini trend suku bunga terus naik pasca Bank Indonesia (BI) menaikkan bunga acuannya membuat margin bunga bersih alias *net interest margin* (NIM) perbankan sedikit tergerus. Akan tetapi, menurut Ketua Dewan Komisiner OJK, bank akan punya cara tersendiri untuk mengantisipasi hal tersebut diantaranya dengan menjaga efisiensi. Kebijakan OJK itu yang didorong peningkatan efisiensinya, terlepas suku bunga naik. (keuangan.kontan.co.id).

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Fariz dan L.Suryanto. 2004. *Analisis Pengaruh Rasio-Rasio CAMEL Sebagai Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Studi Manajemen & Organisasi, Vol. 1. No. 2.
- Almumani, Mohammad Abdelkarim (2014), "Determinant of Equity Share Prices oh the Listed Banks in Amman Stock Exchange: Quantitative Approach. *International Journal os Business and Social Science*. Vol. 5 No. 1 ; January 2014.
- Anisma, Yuneita (2012), "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- Annas, Misbachul Munir. 2007. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Kelompok Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Skripsi, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.
- Ardiani, Anita. 2007. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- 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.
- Bachruddin. 2006. *Pengukuran Tingkat Efisiensi Bank Syariah dan Bank Konvensional di Indonesia dengan Formula*
Booklet Perbankan Indonesia 2010.
- Carningsih. 2009. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Dalam <http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/artikel20205242.pdf>. (diakses 27 Maret 2014).

- Christian, Yuli. 2009. *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Bank Umum Pemerintah dan Bank Umum Swasta Nasional dengan Menggunakan Rasio Keuangan Periode 2003-2007*. Skripsi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Dahlan, Siamat. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Dendawijaya, Lukman. 2009. *Manajemen Perbankan*, Penerbit Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Dewi, R. Rosiyana dan Tia Tarnia. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi*. Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik, Vol. 6, No. 2.
- Ghazali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19, Edisi 5*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hapsoro, Dody. 2009. *Pengaruh Transparansi Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris di Pasar Modal Indonesia*. Jurnal Akuntansi & Manajemen, Vol. 20, No. 1.
- Harjito, A dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis, Edisi 1*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Haryetti (2012), “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan*, Tahun III No. 7, November 2012 : 88 – 102.
- Herawaty, Vinola. 2008. *Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable Dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi 11 Pontianak 23-24 Juli 2008.
- Hutagalung, Esther Novelina, Djumahir dan Kusuma Ratnawati. 2013. *Analisa Rasio Keuangan terhadap Kinerja Bank Umum di Indonesia*. Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol, 11, No. 1.
- Jamaluddin. 2012. *Perbedaan Kinerja Keuangan Bank Pemerintah dengan Bank Swasta Nasional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Socioscientia Kopertis Wilayah XI Kalimantan, Vol. 4, No.2.
- Kasmir. 2009. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi 1*. Jakarta: Rajawali Pers.

- _____. 2012. *Dasar-Dasar Perbankan, Edisi Revisi 10*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kurniadi, Rintistya, (2012), “Pengaruh CAR, NIM, LDR terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan Indonesia. *Accounting Analysis Journal, AAJ* (1) (2012).
- Kusumawati, Fariyana (2009), “Pengaruh Risiko Bank dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan”, *Jurnal AkuntansiManajemen Bisnis dan Sektor Publik (JAMBSP)*, ISSN 1829 – 9857. Vol. 6 No. 1 – Oktober 2009 : 18 – 41.
- Kusumawati, Fariyana. 2009. *Pengaruh Risiko Bank Dan Profitabilitas Terhadap Harga Pasar Saham Pada Perusahaan Perbankan*. Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis dan Sektor Publik Vol. 6, No. 1.
- Kwartika, Endah. 2007. *Perubahan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Akibat Merger Atau Akuisisi*. Skripsi Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Martono (1999), “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Swasta Nasional Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta 1994 - 1996”. *LOGIKA*, Volume 3, No. 4, 1999. ISSN : 1410 – 235.
- 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.
- Menaje Jr, Placido M. (2012), “Impact of Selected Financial Variables on Share Price of Publicly Listed Firms in the Philippines”. *American International Journal of Contemporary Research*. Vol. 2 No. 9 ; September 2012.
- PT Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk Laporan Tahunan 2016
- Purwoko, Agustinus dan Herry Sussanto. 2008. *Perbandingan Kinerja antara Bank Pemerintah dan Bank Swasta Periode 2001-2006*. Jurnal Ekonomi Bisnis, No. 2, Vol.13.
- Rahayu, Sri. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Coperate Governance sebagai Varibale Pemoderasi*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Resmi, Siti. 2002. *Keterkaitan Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Return Saham*. Yogyakarta. Kompas. Vol. 6, September 2002.

- Retno, Reny Dyah. 2012. *Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)*. Jurnal Nominal/Volume 1 Nomor 1/Tahun 2012.
- Ridwan dan Engkos Achmad. 2012. *Cara Mudah Menggunakan dan Memakai Path Analysis*. Bandung:Alfabeta.
- Riyadi, Selamat. 2006. *Banking Assets and Liability Management, Edisi Ketiga*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI.
- Ryan, Muhammad. 2010. *Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Firm Size dan Price to Book Value Terhadap Return Saham Perbankan 2006-2008*. Jurnal Ilmiah : binus.ac.id
- Safitri, Abied Luthfi. 2013. *Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Asset, Debt to Equity Ratio dan Market Value Added Terhadap Harga Saham dalam Kelompok Jakarta Islamic Index*. *Management Analysis Journal* 2 (2).
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Setiawan, Alvin dan Tjun Tjun, Lauw (2010), “Pengaruh Earning Per Share (EPS), Loan To Deposit Ratio (LDR), dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Emiten Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 2, No. 2, November 2010 : 162 – 180.
- Sri Utami, Setyaningsih (2005), “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta)”, *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan* Vol. 5, No. 2, Oktober 2005 : 110 – 122.
- Stella. 2009. *Pengaruh Price to Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset dan Price to Book Value Terhadap Harga Saham*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 11. No.2.Hal 97-106.STIE Trisakti.
- Sudarini. 2005. *Penggunaan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Laba pada Masa yang Akan Datang (Studi Kasus di Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEJ)*. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol XVI, No, 3.

- Sudiyatno, Bambang dan Elen Puspitasari. 2010. *Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan*. Kajian Akuntansi, Hal 9-21, Vol. 2, No.1.
- Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Supranto, J. 2008. *Statistik Teori dan Aplikasi, Edisi Ketujuh*. Jakarta: Erlangga.
- Surat Edaran Bank Indonesia No 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004.
- Surat Edaran BI No. 3/30 DPNP tanggal 14 Desember 2001.
- Susanti, Rika. 2010. *Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Ulupui, I.G.K.A. 2006. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham: Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ*.
- Umar, Husein. 2004. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Usman, Bahtiar. 2003. *Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Perubahan Laba pada Bank-Bank di Indonesia*. Media Riset Bisnis dan Manajemen, Vol. 3, No. 1, April 2003.
- Utami, Sri Setyaningsih. 2005. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan, Vol.5 No. 2.
- Wardani, Dewi Kusuma dan Sri Hermuningsih. 2011. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Siasat Bisnis, Vol. 15, No. 1.
- Wijayanti. 2010. *Analisis Kinerja Keuangan dan Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. *Journal of Indonesian Applied Economics*, Vol.4, No. 1.
- Wild, et. all. (2005), "Financial Statement Analysis (Analisis Laporan Keuangan)", Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Zulbetti, Rita, (2011), "Pengaruh Rasio-Rasio Camel dan Faktor Makroekonomi Terhadap Return Saham (Studi empiris pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2000 – 2010)". *Banking and Management Review*.

Zulfa, Ingga (2013), “Pengaruh Rentabilitas, Likuiditas, Kecukupan Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia.

Halaman ini sengaja dikosongkan
(this page intentionally left blank)