

TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

**ANALISIS FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
RETURN SAHAM INDUSTRI PERBANKAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**



TAPM diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen

Disusun Oleh :

S U S A N T O

NIM: 015548268

**PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS TERBUKA
BATAM
2010**

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PERNYATAAN

TAPM yang berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik.

Batam, 19 Desember 2010

Yang Menyatakan

METERAI
TEMPEL

EE816/12/17484268

6000



(Susanto)

NIM 015548268

**LEMBAR PERSETUJUAN TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER
(TAPM)**

JUDUL TAPM : Analisis Faktor faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham
Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia

NAMA : Susanto

NIM : 015548268

PROGRAM STUDI : Magister Manajemen

Pembimbing I



DR. Mahyus E. Sitompul, MM

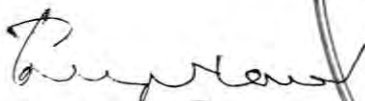
Pembimbing II



DR. I. Nengah Baskara W.T, M. Ec
NIP 131569962

Mengetahui,

Ketua Bidang Ilmu
Program Magister Manajemen



Drs. C. B. Supartomo, M. Si
NIP 195210221982031002

Direktur Program Pascasarjana,



Suciati, M. Sc., Ph. D
NIP 131467652



UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN

NAMA : Susanto

NIM : 015548268

PROGRAM STUDI : Magister Manajemen

JUDUL TAPM : Analisis Faktor faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham
 Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia

Telah dipertahankan di hadapan Sidang Panitia Penguji Tugas Akhir Program Magister
 (TAPM) Manajemen Program Pascasarjana Universitas Terbuka pada:

Hari/Tanggal : Minggu / 19 Desember 2010

Waktu : 10.00- Selesai

Dan telah dinyatakan LULUS

Panitia Penguji TAPM

Ketua Komisi Penguji
 Drs.C.B.Supartomo,SE.,M.Si.

.....

Penguji Ahli

.....

DR. Chairy

.....

Pembimbing I

DR.Mahyus E.Sitompul,MM

.....

Pembimbing II

DR. I.Nengah Baskara W.T,M.Ec

ABSTRAK

Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham Industri Perbankan

Di Bursa Efek Indonesia

Susanto

Program Pascasarjana

Program Studi Magister Manajemen

Universitas Terbuka

Kata Kunci : *Loan to Deposit Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity Ratio*, *Price Earning Ratio*, *Price to Book Value*, *Return Saham*.

Return atau hasil investasi merupakan tujuan utama bagi investor dalam berinvestasi di sebuah perusahaan. Investasi saham akan memberikan keuntungan atau *return* dalam dua cara, yaitu pertama menjual saham hingga harganya menguat, sering disebut sebagai *capital gain* atau kedua, menunggu *dividend* yaitu bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Laporan keuangan perusahaan dapat dijadikan dasar bagi investor untuk mengambil keputusan berinvestasi pada saham di perusahaan tertentu dengan memperhatikan rasio-rasio keuangan perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan menguji signifikansinya dari rasio likuiditas (*Loan to Deposit Rasio/LDR*), rasio solvabilitas (*Debt Equity Ratio/DER*), rasio profitabilitas (*Return on Equity/ROE*) dan rasio nilai pasar (*Price Earning Rasio/PER* & *Price to Book Value/PBV*) terhadap *return* saham industri perbankan, serta variabel mana yang paling besar pengaruhnya. Periode dalam penelitian ini adalah dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009. Sampel diambil dari perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Model analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *Loan to Deposit Rasio/LDR*, *Debt Equity Ratio/DER*, *Return on Equity/ROE*, *Price Earning Rasio/PER*, *Price to Book Value/PBV* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Secara Parsial yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham adalah *Loan to Deposit Rasio/LDR*, *Return on Equity/ROE* dan *Price to Book Value/PBV* dimana *Price to Book Value/PBV* adalah variabel paling dominan dan berpengaruh positif terhadap *Return* saham sebesar 17,9 persen sedangkan 82,1 persen dipengaruhi oleh faktor lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

ABSTRACT

*Analysis of Factors Affecting Stock Return of Banking Industry
in Indonesian Stock Exchange*

Susanto

Post-Graduate Program

Master of Management

Indonesia Open University

Key Word : Loan to Deposit Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity Ratio, Price Earning Ratio, Price to Book Value, Stock Return.

Earning profit (return) is the main goal of investors to invest in a company. Investment in stocks could give benefit or return in two ways. The first way is by selling shares when the price is high; it is often referred to as capital gain. Secondly, by waiting for dividend, part of company profits distributed to shareholders. The financial statements of the company can be the basis for investors to make decisions to invest in shares in certain companies with respect to the company's financial ratios.

This study aims to determine the effect and test the significance of the liquidity ratio (Loan to Deposit Ratio/LDR), the solvency ratio (Debt Equity Ratio/DER), the ratio of profitability (Return on Equity/ROE) and the ratio of market value (Price Earning Ratio /PER & Price to Book Value/PBV) in relation to the banking industry stock return, and to identify the most influential variables. The period of this study is from 2005 to 200. Samples are taken from the banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The model of analysis used is multiple linear regression.

The result shows that simultaneously, Loan to Deposit Ratio/LDR, Debt Equity Ratio/DER, Return on Equity/ROE, Price Earning Ratio/PER, Price to Book Value/PBV have an influence on stock return. Partially, the significant variables that influence stock return are the Loan to Deposit Ratio/LDR, Return on Equity/ROE and Price to Book Value/PBV where Price to Book Value/PBV is the most dominant variable and gives positive effect on stock return of 17.9 percent while 82.1 percent are influenced by other factors that are not examined in this study.

KATA PENGANTAR

Segala bentuk dan ucapan puji syukur dipanjatkan kehadirat Alloh SWT, karena atas berkah dan rahmat-Nya penulisan TAPM (Tesis) ini dapat diselesaikan. Penulisan TAPM ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Terbuka. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari mulai perkuliahan sampai pada penulisan penyusunan TAPM ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan TAPM ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada :

- 1) Ibu Suciati, M.Sc., Ph.D, selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Terbuka;
- 2) Bapak Paken Pandiangan, Msi, selaku Kepala UPBJJ-UT Batam penyelenggara Program Pascasarjana;
- 3) Bapak C.B.Supartomo, Msi, selaku Ketua Bidang Magister Manajemen Universitas Terbuka;
- 4) Bapak Dr. Mahyus Ekananda Sitompul, MM, selaku Dosen Pembimbing Satu yang banyak membantu dan memberikan semangat serta motivasi dengan sepenuh hati dalam penyelesaian penyusunan TAPM ini;
- 5) Bapak Dr. I. Nengah Baskara Wisnu Tedja, M.Ec, selaku Dosen Pembimbing Dua yang juga banyak membantu dan perhatian sepenuh hati terhadap penyelesaian penyusunan TAPM ini;
- 6) Bapak Dendi Gustinandar sebagai teman sekelas dan ketua kelas yang bantuannya amat berarti dalam berdiskusi dan mengolah data dalam penulisan TAPM ini;
- 7) Seluruh Dosen Tutotial Online dan Tutorial Tatap Muka yang telah memberikan bimbingan dan pengetahuannya dengan sepenuh hati;

- 8) Seluruh staf pengelola UPBJJ-Batam yang telah membantu dan memfasilitasi para mahasiswa dalam perkuliahan dan penyelesaian TAPM;
- 9) Rekan-rekan angkatan kedua yang saling bahu membahu dan kompak berupaya untuk menyelesaikan pendidikan ini;
- 10) Teristimewa kepada istri tercinta Luky Kurniati Soepriatna, S.E serta anak pertama kami Alysa Zahra Nurshifa yang telah memberikan dukungan, semangat, motivasi, doa dan setia mendampingi dalam penyelesaian penulisan TAPM ini.

Akhir kata, saya berharap Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu, semoga TAPM ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Batam, 9 Desember 2010

S U S A N T O

DAFTAR ISI

	Halaman
Lembar Persetujuan	i
Lembar Pengesahan	ii
Lembar Pernyataan	iii
Abstrak	iv
Abstract.....	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	viii
Daftar Bagan	x
Daftar Gambar	xi
Daftar Tabel	xii
Daftar Lampiran	xiii
 BAB I PENDAHULUAN	 1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	12
C. Tujuan Penelitian	13
D. Kegunaan Penelitian	14
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	 15
A. Kajian Teori	15
B. Kerangka Berpikir	42
1. Kerangka Konseptual	42
2. Hipotesis Penelitian	45
3. Keaslian Penelitian	47
 BAB III METODOLOGI PENELITIAN	 49
A. Desain Penelitian	49
B. Populasi dan Sampel	49
C. Alat Penelitian	51
D. Prosedur Pengumpulan Data	51
E. Metode Analisis Data	51
F. Definisi Operasional	58
 BAB IV TEMUAN DAN PEMBAHASAN	 63
A. Deskripsi Data	63
B. Pengujian Asumsi Klasik	75
C. Pengujian Hipotesis	83
D. Keterbatasan Penelitian	93
 BAB V SIMPULAN DAN SARAN	 94
A. Simpulan	94
B. Saran	96

DAFTAR PUSTAKA	97
LAMPIRAN	100

UNIVERSITAS TERBUKA

DAFTAR BAGAN

	Halaman
Bagan 2.1 : <i>Current Ratio</i>	33
Bagan 2.2 : <i>Acid Ratio</i>	34
Bagan 2.3 : Rasio Perputaran Persediaan.....	35
Bagan 2.4 : Rata-rata Penumpukan Pitang.....	35
Bagan 2.5 : Rasio Perputaran Aktiva Tetap.....	34
Bagan 2.6 : Rasio Perputaran Aktiva.....	36
Bagan 2.7 : Rasio Utang..	37
Bagan 2.8 : <i>Times Interest Earned Ratio</i>	38
Bagan 2.9 : <i>EBITDA Converage Ratio</i>	38
Bagan 2.10 : Margin Laba Atas Penjualan	39
Bagan 2.11 : <i>Basic Earning Power</i>	39
Bagan 2.12 : <i>Return on total asset</i>	40
Bagan 2.13 : <i>Return on common equity</i>	40
Bagan 2.14 : <i>P/E ratio</i>	40
Bagan 2.15 : Rasio per harga arus kas	41
Bagan 2.16 : <i>Market to Book Ratio</i>	41
Bagan 2.17 : <i>Price To Book Value</i>	41
Bagan 3.1 : Koefisien Determinasi	55
Bagan 3.2 : F-Hitung	56
Bagan 3.3 : T- Hitung	57
Bagan 3.4 : <i>Loan to Deposit Rasio (LDR)</i>	58
Bagan 3.5 : <i>Return On Equity Ratio (ROE)</i>	58
Bagan 3.6 : <i>Debt to Equity Ratio(DER)</i>	59
Bagan 3.7 : <i>Price Earning Ratio (PER)</i>	59

Bagan 3.8	: <i>Price Book Value Ratio (PBV)</i>	60
Bagan 3.9	: <i>Return Saham</i>	60

UNIVERSITAS TERBUKA

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 : Kerangka Berpikir Konseptual.....	44
Gambar 4.1 : Histogram Normalitas	77
Gambar 4.2 : <i>Scatterplot</i>	82

UNIVERSITAS TERBUKA

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 : <i>Loan to Deposit Ratio</i> 2005-2009	100
Lampiran 2 : <i>Return On Equity Ratio</i> 2005-2009.....	103
Lampiran 3 : <i>Debt to Equity Ratio</i> 2005-2009	106
Lampiran 4 : <i>Price Earning Ratio</i> 2005-2009	109
Lampiran 5 : <i>Price to Book Value</i> 2005-2009	112
Lampiran 6 : <i>Return Saham</i> 2005-2009	115
Lampiran 7 : <i>Rata-rata Return Saham</i>	118
Lampiran 8 : <i>Hasil Regresi Eviews6</i>	119
Lampiran 9 : <i>Estimation Command</i>	121

UNIVERSITAS TERBUKA

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 : Harga Saham Perbankan	5
Tabel 3.1 : Nama nama Sampel Perusahaan	50
Tabel 3.2 : Operasionalisasi Variabel-variabel Penelitian	61
Tabel 4.1 : Deskripsi Data Penelitian Seluruh Perusahaan.....	64
Tabel 4.2 : Deskripsi Statistik LDR	66
Tabel 4.3 : Deskripsi Statistik ROE	67
Tabel 4.4 : Deskripsi Statistik DER	69
Tabel 4.5 : Deskripsi Statistik PER	70
Tabel 4.6 : Deskripsi Statistik PBV	71
Tabel 4.7 : Deskripsi Statistik <i>Return Saham</i>	72
Tabel 4.8 : Output <i>Eviews6</i>	75
Tabel 4.9 : Nilai VIF	78
Tabel 4.10 : Hasil Uji Multikolineritas	79
Tabel 4.11 : Keputusan <i>Durbin Watson</i>	80
Tabel 4.12 : Hasil pengolahan SPSS	81
Tabel 4.13 : Hasil Pengujian Parsial	84
Tabel 4.14 : Hasil Pengujian Serempak.....	88
Tabel 4.15 : <i>Substituted Coefficients</i> Per Perusahaan Perbankan.....	91

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai saham perusahaan tersebut, sehingga kemakmuran dari pemegang saham dapat dilihat dari harga pasar sahamnya. Harga saham selalu mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu akibat dari saham tersebut yang ditransaksikan di pasar modal. Fluktuasi dari harga saham tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor baik dari faktor eksternal maupun faktor internal perusahaan. Faktor eksternal perusahaan diantaranya adalah tingkat perkembangan inflasi, nilai tukar atau kurs rupiah, keadaan perekonomian, dan kondisi sosial politik negara yang bersangkutan, sedangkan faktor internal perusahaan diantaranya kondisi fundamental perusahaan, kebijakan direksi dan lain-lain.

Investor dalam mengambil keputusan untuk membeli saham suatu perusahaan, akan mempelajari terlebih dahulu kondisi perusahaan. Hal ini berdasarkan alasan bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan dan supaya investor mendapatkan gambaran yang lebih jelas terhadap kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang di masa yang akan datang. Dalam melakukan analisis saham terdapat dua pendekatan yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

Analisis fundamental dibagi dalam tiga tahapan analisis yaitu analisis ekonomi, analisis industri, dan analisis perusahaan. Analisis fundamental perusahaan ini dilakukan oleh investor dengan memperhatikan laporan keuangan dan faktor fundamental perusahaan daripada memperhatikan perkembangan harga saham

tersebut dari hari ke hari. Analisis fundamental dilakukan untuk memperoleh nilai intrinsik (*intrinsic value*) saham. Nilai intrinsik ini selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai pasar saat itu. Apabila ternyata nilai intrinsik saham lebih tinggi dibandingkan dengan harga pasar, maka saham tersebut dapat dikatakan *undervalued* dan investor akan memutuskan untuk membeli saham tersebut.

Analisis fundamental adalah salah satu pendekatan yang banyak didiskusikan oleh para akademisi dalam setiap buku dan tulisan atau karya ilmiah lainnya. Para pakar fundamental (fundamentalis) menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental internal perusahaan dan fundamental ekonomi makro. Faktor-faktor fundamental internal perusahaan, berhubungan dengan setiap faktor yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan menciptakan aliran tunai bersih dalam perusahaan, untuk didistribusikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Semakin besar faktor-faktor tersebut mampu memperbesar aliran tunai ke dalam perusahaan, akan mendorong terjadinya peningkatan harga saham di masa yang akan datang.

Demikian pula dengan faktor fundamental ekonomi makro, jika kondisi ekonomi makro semakin mendorong terciptanya aliran tunai bersih dalam perusahaan, maka faktor ekonomi makro akan semakin mendorong peningkatan harga saham, atau sebaliknya akan menyebabkan terjadinya penurunan harga saham.

Namun demikian dalam penelitian ini tidak memasukkan unsur fundamental ekonomi makro, karena dalam menciptakan aliran tunai, biasanya manajemen

perusahaan telah mempertimbangkan semua faktor ekonomi makro, seperti tingkat bunga, nilai tukar dan inflasi, serta faktor-faktor ekonomi makro yang terkait lainnya.

Analisis fundamental perusahaan adalah metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan. Teknik ini menitik beratkan pada rasio keuangan (*Financial Ratio*) dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Foster (1996) dan Gibson (1998) mengemukakan bahwa kinerja perusahaan harus diukur untuk melihat apakah kinerja perusahaan mengalami pertumbuhan atau tidak. Ukuran ini juga sebagai dasar pengambilan keputusan manajemen dimasa yang akan datang. Ukuran yang paling lazim dipakai adalah rasio keuangan.

Data-data yang diperlukan dalam analisis rasio keuangan adalah data-data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penilaian saham misalnya : *Earning*, pembayaran divident, *Operating profit margin* dan lain-lain. Jenis rasio keuangan terbagi dalam Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Nilai Pasar (Thian Hin,2010). Dalam penelitian ini rasio keuangan yang akan diteliti adalah mewakili dari masing-masing jenis rasio tersebut yaitu *Loan to Deposit Ratio/LDR*, *Debt Equity Ratio/DER*, *Return on Equity Ratio/ROE*, *Price Earning Ratio/PER* dan *Price Book Value Ratio/PBV*.

Indikator Likuiditas , *Loan to Deposit Ratio* menunjukkan kemampuan aset lancar yang dapat dicairkan dalam waktu satu tahun atau kurang guna menutup utang jangka pendek. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya.

Indikator Solvabilitas, *Debt to Equity Ratio* menggambarkan kemampuan modal emiten dalam membayar utangnya. Dengan melihat rasio ini investor bisa mengetahui apakah emiten dalam keadaan mampu membayar utang ataukah tidak, sehingga investor dapat menghindari emiten yang akan mengalami bangkrut. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pula risiko penggunaan dana tersebut, sehingga mengurangi estimasi *return* investor.

Price Earning Ratio merupakan salah satu indikator yang digunakan investor dalam menilai mahal tidaknya suatu saham. Rasio ini menggambarkan tingkat pengembalian investasi, yaitu berapa lama (tahun) investasinya (sebesar harga pasar suatu saham) dapat kembali yang terefleksikan pada *Earning Per Share*. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pula prospek pertumbuhan perusahaan.

Price to Book Value memberikan indikasi tentang bagaimana investor menghargai perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pula harapan investor terhadap perusahaan dan semakin tinggi pula permintaan saham di bursa.

Industri perbankan adalah salah satu industri yang ikut berperan serta dalam pasar modal, disamping industri lainnya seperti industri manufaktur, pertanian, pertambangan, properti dan lain-lain. Bank merupakan suatu lembaga yang berperan sebagai perantara keuangan (*financial intermediary*) antara pihak-pihak yang memerlukan dana, serta sebagai lembaga yang berfungsi memperlancar lalu lintas pembayaran.

Dalam kenyataannya harga saham pada sektor perbankan mengalami penurunan dan kenaikan seperti terlihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 1.1
Harga Saham Perbankan (Closing Price)

No.	Kode	Nama Bank	Tahun				
			2007 (Rp.)	2008 (Rp.)	Naik/ Turun	2009 (Rp.)	Naik/ Turun
1	AGRO	PT Bank Agro Niaga Tbk	235	235	-	141	(94)
2	INPC	PT Bank Artha Graha International Tbk	235	50	(185)	76	26
3	BBKP	PT Bank Bukopin Tbk	560	200	(360)	375	175
4	BNBA	PT Bank Bumi Arta Tbk	270	60	(210)	133	73
5	BACA	PT Bank Capital Indonesia Tbk	na	101	-	98	(3)
6	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	7.300	3.250	(4.050)	4.850	1.600
7	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk	900	495	(405)	710	215
8	BDMN	PT Bank Danamon Tbk	8.000	3.100	(4.900)	4.550	1.450
9	BAEK	PT Bank Ekonomi Raharja Tbk	na	2.225	-	2.700	475
10	BEKS	PT Bank Eksekutif Internasional Tbk	70	50	(20)	95	45
11	SDRA	PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	148	50	(98)	280	230
12	BABP	PT Bank ICB Bumiputera Tbk	131	62	(69)	120	58
13	BNII	PT Bank Internasional Indonesia Tbk	285	380	95	330	(50)
14	BKSW	PT Bank Kesawan Tbk	500	670	170	740	70
15	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	3.500	2.025	(1.475)	4.700	2.675
16	MAYA	PT Bank Mayapada Tbk	960	1.670	710	1.670	-
17	MEGA	PT Bank Mega Tbk	3.150	3.500	350	2.300	(1.200)
18	BCIC	PT Bank Mutiara Tbk	68	50	(18)	50	-
19	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	1.970	680	(1.290)	1.980	1.300
20	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk	1.510	1.510	-	1.300	(210)
21	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk	900	700	(200)	1.000	300

No.	Kode	Nama Bank	Tahun				
			2007 (Rp.)	2008 (Rp.)	Naik/ Turun	2009 (Rp.)	Naik/ Turun
22	PNBN	PT Bank Panin Tbk	680	580	(100)	760	180
23	BNLI	PT Bank Permata Tbk	890	490	(400)	800	310
24	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	7.400	4.575	(2.825)	7.650	3.075
25	BSWD	PT Bank Swadesi Tbk	900	600	(300)	600	-
26	BTPN	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	n.a	1.200	-	3.900	2.700
27	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk	152	93	(59)	138	45
28	MCOR	PT Bank Windu Kentjana International Tbk	225	75	(150)	112	37

Sumber : Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id (diolah)

Berdasarkan data diatas terlihat bahwa harga saham pada tahun 2008 yang mengalami kenaikan hanya harga saham Bank Mega, Bank Mayapada dan Bank Internasional Indonesia. Sedangkan pada tahun 2009 harga saham rata-rata mengalami kenaikan kecuali Bank Agro Niaga, Bank Capital Indonesia, Bank Mega, Bank Internasional Indonesia dan Bank Parahyangan yang mengalami penurunan.

Industri perbankan juga sangat mempengaruhi perkembangan ekonomi dikarenakan hampir seluruh transaksi keuangan baik dalam dan keluar negeri selalu menggunakan jasa perbankan. Industri perbankan juga menandakan sehat tidak sehatnya perekonomian suatu negara. Bayu Aji, analis dari *First Asia Capital* mengatakan bahwa sektor perbankan masih berpotensi menjadi penggerak utama bursa. Hal ini seiring rilis laporan keuangan akhir Januari 2010, yang diekspektasikan positif.(www.inilah.com)

Selain itu, kenyataan juga memperlihatkan adanya ketidakselarasan antara rasio keuangan dengan harga saham pada sektor perbankan. Rasio keuangan yang mengalami pertumbuhan tidak selalu menunjukkan pertumbuhan harga saham dan sebaliknya. Fenomena ini terjadi pada Bank Agro Niaga Tbk, pada tahun 2008 rasio *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 0,20 % kemudian tahun 2009 naik menjadi 1,24%. Namun harga saham turun sebesar Rp. 94, dari Rp. 235,- di tahun 2008 menjadi Rp.141,- di tahun 2009. NPM adalah rasio untuk mengukur kemampuan bank dalam menghasilkan *net income* dari kegiatan operasi pokoknya. Semakin tinggi rasio ini maka menunjukkan hasil yang baik sehingga dapat mendorong harga saham. Menurut teori, harga saham seharusnya mengalami kenaikan tetapi kenyataannya harga saham menurun, tidak naik sebagaimana semestinya.

Earning Per Share (EPS) adalah laba yang diperoleh oleh setiap satu lembar saham. Sebuah perusahaan yang baik tentunya juga memiliki kemampuan untuk mendapatkan laba dari kinerjanya. Semakin besar nilai EPS sebuah perusahaan, maka akan mendapatkan penilaian semakin tinggi. Namun hal ini tidak sesuai dengan kondisi Bank Central Asia, dimana pada terjadi penurunan EPS tidak diikuti dengan penurunan harga saham. EPS Bank BCA pada tahun 2008 sebesar Rp.234,28 mengalami penurunan menjadi Rp. 206,44, sedangkan harga saham mengalami kenaikan sebesar Rp.1.600,- yang semula Rp.3.100,- pada tahun 2008 menjadi Rp.4.550 pada tahun 2009.

Fenomena yang terjadi pada Bank Ekonomi Rahardja Tbk, yaitu penurunan *Return On Equity* (ROE) pada tahun 2008 ke tahun 2009 dari 23,46% menjadi

18,60% tidak diikuti dengan penurunan harga saham bahkan mengalami kenaikan Rp.475,- dari Rp.2.225,- menjadi Rp. 2.700,-. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang ada, kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba diukur dengan *Return On Equity* (ROE), dimana ROE merupakan rasio untuk mengukur kemampuan manajemen untuk memperoleh profitabilitas dari investasi yang ditanamkan investor.

Harga saham (*market price*) merupakan nilai pasar (*market value*) dari setiap lembar saham perusahaan. Pergerakan harga saham ditentukan oleh dinamika penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*). Pada suatu periode tertentu, penawaran suatu saham adalah tetap sehingga kurvanya vertikal pada angka tertentu. Permintaan pasar merupakan permintaan agregat dari seluruh investor, sehingga kurvanya relatif horizontal. Keseimbangan harga terjadi saat kurva penawaran dan permintaan agregat berpotongan pada suatu titik. Karena kurva penawaran pada suatu periode tertentu bersifat tetap maka pergerakan harga saham diakibatkan oleh pergerakan (pergeseran) kurva permintaan (agregat). Apabila kurva permintaan naik, maka keseimbangan baru terjadi pada harga yang lebih tinggi (harga naik), dan apabila permintaan turun, maka harga turun. Jadi perilaku harga suatu saham merupakan cermin permintaan agregat dari para investor.

Oleh karena pergerakan harga saham disebabkan oleh pergerakan kurva demand, maka faktor-faktor penggerak demand menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham. Berdasarkan hipotesis pasar berlaku efisien (*eficient market hypothesis*), semua informasi yang relevan berpengaruh terhadap harga saham, termasuk diantaranya adalah kinerja fundamental, kinerja saham selama

ini, dan kondisi makro ekonomi, politik, hukum, dan sebagainya (Bodie, Kane, & Marcus, 2002).

Keadaan fundamental keuangan perusahaan sangat penting dianalisis untuk mengetahui sejauh mana kinerja dan pertumbuhan perusahaan. Biasanya analisis ini menggunakan rasio-rasio keuangan dari laporan keuangan yang terbit dengan mengikuti kaidah-kaidah tertentu (standar akuntansi). Rasio-rasio keuangan terbagi atas 3 rasio yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas (Wibowo & Arif, Abubakar, 2003).

Return atau hasil investasi merupakan tujuan utama bagi investor. Investasi saham akan memberikan keuntungan atau *return* dalam dua cara, yaitu menjual saham pada saat harganya menguat, sering disebut sebagai *capital gain* atau menunggu *dividend*, yaitu bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Capital Gain (Loss) merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham, yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) pada investor. Dengan kata lain *capital gain (loss)* adalah selisih dari harga beli dan harga jual saham. Investor dalam berinvestasi perlu memiliki tolok ukur dan informasi agar dapat mengetahui apakah investor tersebut akan mendapatkan keuntungan (*capital gain*) apabila saham yang telah dibelinya dijual kembali. Laporan Keuangan dan rasionya dapat dijadikan tolok ukur dan informasi bagi investor untuk mengambil keputusan berinvestasi.

Menurut Jogiyanto (2008), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi

merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. *Return* dalam penelitian ini adalah *return* realisasi (*realized return*) yang merupakan *return* yang telah terjadi dengan melihat harga saham saat ini dibandingkan dengan harga saham periode sebelumnya.

Beberapa penelitian untuk menganalisis pengaruh berbagai faktor fundamental terhadap tingkat harga saham maupun *Return* saham pada sektor perbankan telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya dengan penggunaan variabel dependen dan variabel independen yang beragam.

Marviana, Ratna. D (2009) melakukan penelitian pengaruh faktor fundamental terhadap *Return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan faktor fundamental dengan indikator melalui *capital adequacy ratio* (CAR), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *net interest margin* (NIM), *debt to equity ratio* (DER), *loan to deposit ratio* (LDR), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *burden ratio* (BR) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2003-2007. Sedangkan secara parsial hanya *net interest margin* (NIM), *loan to deposit ratio* (LDR), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER) yang memiliki pengaruh

signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007.

Pasaribu dalam jurnal *Ekonomi dan Bisnis* (2008:101-113) terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang menghubungkan antara faktor fundamental (rasio keuangan) dengan harga saham menunjukkan hasil yang variatif, baik itu yang berpengaruh signifikan atau tidak berpengaruh sama sekali.

Suhardy, Deddy.A (2007) di jurnal organisasi dan manajemen, melakukan penelitian dengan hasil bahwa pergerakan harga saham sektor properti yang terdaftar di BEJ dipengaruhi paling dominan oleh *beta* saham, diikuti oleh suku bunga, dan profitabilitas. *Beta* saham dan profitabilitas berpengaruh positif, suku bunga berpengaruh negatif.

Nainggolan, Susan (2008) melakukan penelitian dengan hasil bahwa variabel fundamental yang terdiri dari : *Return On Asset /ROA*, *Return On Equity/ROE*, *Debt to Equity Ratio/DER* dan *Book Value per Share/BVS* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan secara parsial hanya *Book Value per Share/BVS* yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Situnjuk, Mula (2006) melakukan penelitian terhadap faktor faktor yang mempengaruhi harga saham menunjukan hasil bahwa *Return On Equity/ROE*, *Debt to Equity Ratio/DER* dan *Price Earning Ratio/PER* secara signifikan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sementara *Price Book Value/PBV* signifikan dan positif berpengaruh terhadap harga saham.

Sianipar, Ardin (2005) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan *Capital Adequacy Ratio*, ROA, ROE, *Net Interest Margin*, LDR, NPATEA dan EPS mempunyai pengaruh terhadap harga saham perbankan. Secara parsial hanya CAR, ROE, *Net Interest Margin* dan EPS yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan.

Supriyadi (2001) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan CAR, CMR dan LDR serta Pertumbuhan ekonomi, Kurs dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham IPO. Semua koefisien regresi bernilai positif kecuali inflasi bernilai negatif.

Tajus Subqi (2003), penelitiannya menunjukkan bahwa variabel EPS, PER, DER, CR, NPM, DPR ROA dan Resiko sistemik (*Beta*) secara serentak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial hanya variabel EPS, PER dan DPR yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan teori tentang analisis fundamental terhadap harga saham, teori *Return* saham dan adanya kontradiktif antara teori rasio keuangan dengan kenyataan yang terjadi di industri perbankan, serta masih variatifnya hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang meneliti mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap harga atau *return* saham, maka penelitian ini berjudul “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia”.

Dengan demikian permasalahan yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah ada pengaruh positif atau negatif dan seberapa besar pengaruhnya secara parsial dari rasio Likuiditas (*Loan to Deposit Ratio/LDR*), rasio Solvabilitas (*Debt Equity Ratio/DER*), rasio Profitabilitas (*Return on Equity/ROE*) dan rasio Nilai Pasar (*Price Earning Ratio/PER* & *Price to Book Value/PBV*) terhadap *return* saham industri perbankan di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh secara bersama-sama Rasio Likuiditas (*Loan to Deposit Ratio/LDR*), rasio Solvabilitas (*Debt Equity Ratio/DER*), rasio Profitabilitas (*Return on Equity/ROE*) dan rasio Nilai Pasar (*Price Earning Ratio/PER* & *Price to Book Value/PBV*) terhadap *return* saham industri perbankan di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial dan menguji signifikansinya dari rasio Likuiditas (*Loan to Deposit Ratio/LDR*), rasio Solvabilitas (*Debt Equity Ratio/DER*), rasio Profitabilitas (*Return on Equity/ROE*) dan rasio Nilai Pasar (*Price Earning Ratio/PER* & *Price to Book Value/PBV*) terhadap *return* saham industri perbankan di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama dan menguji signifikansinya dari rasio Likuiditas (*Loan to Deposit Ratio/LDR*), rasio Solvabilitas (*Debt Equity Ratio/DER*), rasio Profitabilitas (*Return on*

Equity/ROE) dan rasio Nilai Pasar (*Price Earning Ratio/PER* & *Price to Book Value/PBV*) terhadap *return* saham industri perbankan di Bursa Efek Indonesia.

D. Kegunaan Penelitian

Melalui penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat yaitu :

1. Menjadi bahan pertimbangan bagi para pengambil keputusan di perusahaan sektor industri, khususnya pada subsektor industri Perbankan yang akan *go public* dan yang membutuhkan dana untuk mengembangkan perusahaannya.
2. Bahan masukan untuk perusahaan industri perbankan agar menentukan faktor faktor yang harus dilakukan perbaikan dalam manajemen perusahaan.
3. Bahan masukan dan pertimbangan bagi para investor dan calon investor yang ingin berinvestasi di pasar modal pada perusahaan sektor Perbankan.
4. Penulis, untuk mengetahui lebih mendalam pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham pada berbagai situasi dan kondisi .
5. Para peneliti, untuk dapat menjadi salah satu rujukan dalam melaksanakan penelitian lebih lanjut.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Penilaian Saham

Investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya, untuk selanjutnya menentukan apakah saham tersebut akan memberikan tingkat *return* yang sesuai dengan tingkat *return* yang diharapkannya. Dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham. Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi (Tandelilin, 2006).

Pada dasarnya saham terdiri dari dua jenis, yaitu saham biasa dan saham *preferen*. Saham biasa adalah lembar-lembar saham kepemilikan dalam suatu perusahaan yang memiliki hak suara tapi tidak memiliki keutamaan khusus mengenai dividennya. Pembayaran dividen saham *preferen* lebih diutamakan. Pembayaran dividen saham biasa dilakukan setelah pembayaran dividen saham *preferen* dipenuhi semua (Ekawati: 2004).

Biasanya perusahaan hanya memiliki satu tipe saham biasa, namun dalam kenyataannya pembagian saham digunakan untuk memenuhi kebutuhan khusus perusahaan. Masing-masing perusahaan bebas menerbitkan saham biasa lebih

dari satu tipe dengan klasifikasi tertentu, misalnya berdasarkan likuiditas perusahaan, industri maupun kelas-kelas.

Investor dalam membeli surat berharga baik berupa saham biasa, saham *preferen* maupun obligasi biasanya memiliki harapan untuk mendapatkan manfaat yang lebih besar di masa yang akan datang. Para investor yang menginvestasikan pada saham biasa menunjukkan minat investor terhadap kepemilikan perusahaan. Pemegang saham mengharapkan bagian dari kepemilikan saham biasa yang dapat dicirikan yaitu:

a. Dividen

Dividen atau pembagian laba adalah bagian laba yang dibagikan kepada para pemegang saham. Biasanya dividen dibayarkan secara rutin setiap tahunnya. Pembagian dividen dilakukan jika perusahaan memiliki laba dan jika manajemen memilih untuk membayar dividen daripada menginvestasikan kembali semua laba yang diperolehnya.

b. *Capital Gain*

Para pemegang saham dapat menjual kembali sahamnya dengan harapan saham yang dimiliki dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi dari harga pada saat dibeli. Selisih antara harga jual dan harga beli saham disebut *Capital Gain* (Ekawati:2004)

2. Return Saham

Return atau hasil investasi merupakan tujuan utama bagi para investor. Investasi saham akan memberikan keuntungan atau *return* dalam dua cara, yaitu menjual saham hingga harganya menguat, sering disebut sebagai *capital gain* atau menunggu *dividend*, yaitu bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Menurut Jogiyanto (2008), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula (*high risk high return, low risk low return*). Tetapi *return* yang tinggi tidak selalu harus disertai dengan investasi yang berisiko. Hal ini bisa saja terjadi pada pasar yang tidak rasional.

Return merupakan tingkat keuntungan dari suatu investasi. Sedangkan resiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Setiap investasi pasti memiliki keuntungan dan risiko yang dibawa oleh masing-masing investasi. Selain memperhatikan keuntungannya, investor juga perlu memperhatikan risiko apa yang timbul atas suatu investasi dan apa saja informasi yang ada di pasar modal.

Menurut Tandelilin (2008), sumber-sumber dari *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

1. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi.
2. *Capital Gain (Loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) pada investor. Dengan kata lain *capital gain (loss)* adalah selisih dari harga beli dan harga jual. Dalam konsep *return* dan resiko, investor tidak boleh hanya memperhatikan besarnya *return* suatu aset, tetapi juga harus melihat seberapa besar risiko yang harus ditanggung.

Untuk meminimalkan risiko investasi, investor harus mampu mendiversifikasikan dananya pada berbagai pilihan aset dengan membentuk portofolio yang terdiri dari banyak aset. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga

merupakan imbalan atas keberanian investor untuk menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2008).

Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan insitusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Menurut R.J. Shook (2002), *return* merupakan laba investasi, baik melalui bunga ataupun dividen.

Menurut Fahmi dan Hadi (2009), ada beberapa pengertian *return* yang umum dipakai dalam dunia investasi antara lain yaitu :

- a. *Return on Equity* atau imbal hasil atas ekuitas yang merupakan pendapatan bersih dibagi ekuitas pemegang saham.
- b. *Return of Capital* atau imbal atas modal yang merupakan pembayaran kas yang tidak kena pajak kepada pemegang saham yang mewakili imbal hasil modal yang diinvestasikan dan bukannya distribusi dividen. Investor mengurangi biaya investasi dengan jumlah pembayaran.
- c. *Return on Invesment* atau imbal hasil investasi yang merupakan membagi pendapatan sebelum pajak terhadap investasi.
- d. *Return on Sales* atau imbal hasil atas penjualan yang merupakan perbandingan persentase penjualan bersihnya yang

mencerminkan laba sebelum pajak terhadap variabel yang sama dari periode sebelumnya.

- e. *Return realisasi (realized return)* merupakan *return* yang telah terjadi.
- f. *Return ekspektasi (expected return)* merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang
- g. *Return total (total return)* merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu

3. Analisis fundamental

Analisis fundamental adalah analisis prospek perusahaan di masa depan dengan melakukan analisis perubahan ekonomi, industri maupun perusahaan, bisa juga disebut sebagai analisis dengan pendekatan dari atas kebawah (*top-down approach*). Dalam melakukan analisis penilaian saham, investor bisa melakukan analisis fundamental secara *top-down* untuk menilai prospek perusahaan. Pertama kali perlu dilakukan analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh industri dan perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri dan pada akhirnya dilakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas yang dikeluarkannya menguntungkan atau merugikan bagi investor. Pada tahap analisis ekonomi

dan pasar modal, investor melakukan analisis terhadap berbagai alternatif keputusan tentang di mana alokasi investasi akan dilakukan (dalam negeri dan atau luar negeri). Tahap berikutnya, yaitu analisis industri meliputi analisis yang berdasarkan hasil analisis ekonomi dan pasar untuk menentukan jenis industri mana saja yang akan dipilih (industri yang berprospek baik dan menguntungkan). Tahap ketiga yang didasari tahap sebelumnya bertujuan untuk menentukan perusahaan-perusahaan atau saham mana saja yang menguntungkan sehingga layak dijadikan pilihan investasi (Tandelilin, 2006).

4. Analisis Perusahaan

Tahap ketiga dalam analisis fundamental secara *top-down* yaitu analisis perusahaan. Untuk melakukan analisis perusahaan, disamping dilakukan dengan melihat laporan keuangan perusahaan, juga bisa dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan.

Analisis rasio keuangan berguna untuk membandingkan risiko dan tingkat imbal hasil dari berbagai perusahaan untuk membantu investor dan kreditor membuat keputusan investasi dan kredit yang baik (White et al., 2002). Ada empat kategori rasio yang digunakan untuk mengukur berbagai aspek dari hubungan risiko dan *return* (White et al., 2002 dalam Ulupui, 2007), yaitu sebagai berikut. (1) Analisis likuiditas: mengukur kecukupan sumber kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang berkaitan dengan kas dalam jangka pendek. (2) Analisis *solvency* dan *long term debt (leverage)*: menelaah

struktur modal perusahaan, termasuk sumber dana jangka panjang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban investasi dan utang jangka panjang. (3) Analisis aktivitas: mengevaluasi efektivitas penggunaan asset perusahaan. (4) Analisis profitabilitas: mengukur *earnings* (laba) perusahaan terhadap modal dan aktiva yang diinvestasikan. Salah satu tujuan dan keunggulan dari rasio adalah dapat digunakan untuk membandingkan hubungan *return* dan risiko dari perusahaan dengan ukuran yang berbeda. Rasio juga dapat menunjukkan profil suatu perusahaan, karakteristik ekonomi, strategi bersaing dan keunikan karakteristik operasi, keuangan dan investasi (Ulupui, 2007).

4.1. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Terdapat berbagai definisi tentang rasio dan begitu variatif antara satu analisis dengan analisis lainnya, demikian juga antara satu *text book* dengan *text book* lainnya atau antara satu laporan keuangan dengan laporan keuangan lainnya (White, 2002 dalam Ulupui, 2007). Berikut Ulupui dalam risetnya mengutip beberapa rasio keuangan yang umum digunakan yang disadur dari buku *The Analysis and Use of Financial Statements* oleh White, Sondhi dan Fried (2002).

4.1.1. Activity analysis

Aktivitas operasi perusahaan membutuhkan investasi, baik untuk aset yang bersifat jangka pendek (*inventory and account receivable*) maupun jangka panjang (*property, plant, and equipment*). Rasio aktivitas menggambarkan

hubungan antara tingkat operasi perusahaan (*sales*) dengan aset yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan tersebut. Rasio aktivitas juga dapat digunakan untuk memprediksi modal yang dibutuhkan perusahaan (baik untuk kegiatan operasi maupun jangka panjang). Misalnya untuk meningkatkan penjualan akan membutuhkan tambahan aset. Rasio aktivitas memungkinkan para analis menduga kebutuhan ini serta menilai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan aset yang dibutuhkan untuk mempertahankan tingkat pertumbuhannya. Beberapa contoh rasio aktivitas: *Inventory Turn Over, Total Asset Turn Over*.

4.1.2. *Working Capital Ratio*

Konsep modal kerja atau operasi ini didasarkan atas klasifikasi aset dan *liabilities* dalam bentuk kategori lancar dan tidak lancar. Perbedaan secara tradisional antara *current asset* dan *liabilities* didasarkan pada jatuh tempo kurang dari satu tahun atau berdasarkan siklus operasi perusahaan yang normal (jika lebih). Terdapat tiga rasio membandingkan kas dengan utang lancar untuk mengukur kewajiban perusahaan (*cash obligations*): *Loan to Deposit Ratio, Cash Ratio, Cash flow from operations Ratio*.

4.1.3. *Leverage (Debt) Ratio*

Semakin tinggi proporsi *debt* relatif terhadap ekuitas meningkatkan risiko perusahaan. Sebagaimana rasio lainnya faktor industri dan ekonomi sangat mempengaruhi, baik tingkat *debt* maupun sifat *debt* (jatuh tempo dan

tingkat bunga tetap dan variabel). Misalnya industri dengan modal yang intensif cenderung untuk menggunakan tingkat *debt* yang tinggi untuk mendanai *property, plan, and equipment*-nya. *Debt* untuk mendanai kegiatan semacam itu harus bersifat jangka panjang agar sesuai dengan jangka waktu aset yang diperoleh. *Debt ratio* ditunjukkan dengan perbandingan *Debt to Total Capital, Debt to Equity*.

4.1.4. *Profitability Analysis*

Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang, dan meningkatkan *profit*. *Profitability* dapat diukur dalam beberapa hal yang berbeda, namun dalam dimensi yang saling terkait. Pertama, terdapat hubungan antara *profit* dengan *sales* sehingga terjadi *residual return* bagi perusahaan per rupiah penjualan. Pengukuran yang lainnya yang berkaitan dengan *profit* dan investasi atau aset yang digunakan untuk menghasilkannya seperti ratio *Return on Investment* (ROI) atau disebut juga dengan *Return On Asset* yang berkaitan dengan *profit* dan investasi atau aset yang digunakan untuk menghasilkannya. *Return on sales* dapat berupa rasio *Gross Profit Margin, Operating Margin, Profit Margin*. *Return on Investment* dapat berupa rasio *Return on Asset, dan Return on Equity*.

Mengingat kegiatan usaha perbankan memiliki hal yang khusus dibandingkan usaha manufaktur pada umumnya, maka oleh Bank Indonesia

dan Ikatan Akuntansi Indonesia telah diterbitkan panduan penyusunan laporan keuangan perbankan dan proses akuntansinya yang lebih dikenal dengan Standar Khusus Akuntansi Perbankan Indonesia (SKAPI) dan Pedoman Akuntansi Perbankan Indonesia (PAPI). Untuk lebih mempermudah pemahaman tentang laporan keuangan perbankan di Indonesia, akan dijelaskan beberapa hal dari materi SKAPI dan PAPI sebagai berikut:

- a. Laporan keuangan bank harus disajikan dalam mata uang rupiah.
- b. Kurs tengah yaitu kurs jual ditambah kurs beli Bank Indonesia dibagi dua.
- c. Bank wajib mengungkapkan posisi neto aktiva dan kewajiban dalam valuta asing yang masih terbuka (posisi devisa neto) menurut jenis mata uang.
- d. Untuk memenuhi kepentingan berbagai pihak, laporan keuangan bank harus disusun berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) dan SKAPI.
- e. Laporan keuangan bank terdiri dari: neraca, laporan komitmen dan kontijensi, perhitungan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, dan catatan atas laporan keuangan.
- f. Penerapan prinsip akuntansi terhadap suatu fakta atau pos tertentu yang menyimpang SAK dan SKAPI dapat dilaksanakan jika hal tersebut tidak menimbulkan pengaruh yang material terhadap kelayakan laporan keuangan bank.
- g. Untuk dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai sifat dan perkembangan bank dari waktu ke waktu, maka laporan keuangan disajikan secara komparatif untuk 2 tahun terakhir.

- h. Laporan neraca.
- i. Laporan laba rugi.
- j. Laporan arus kas.
- k. Laporan komitmen dan kontijensi.
- l. Catatan atas laporan keuangan.
- m. Laporan keuangan gabungan dan konsolidasi.

4.2. Jenis Rasio Keuangan Bank

4.2.1. Rasio Likuiditas

Suatu bank dikatakan *liquid* apabila bank bersangkutan dapat memenuhi kewajiban utang-utangnya, dapat membayar kembali semua depositonya, serta dapat memenuhi permintaan kredit yang diajukan tanpa terjadi penangguhan. Oleh karena itu, bank dapat dikatakan *liquid* apabila: 1) bank tersebut memiliki *cash assets* sebesar kebutuhan yang digunakan untuk memenuhi likuiditasnya, 2) bank tersebut memiliki *cash assets* yang lebih kecil dari kebutuhan likuiditasnya, tetapi mempunyai aset atau aktiva lainnya (misal surat berharga) yang dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya, dan 3) bank tersebut mempunyai kemampuan untuk menciptakan *cash asset* baru melalui berbagai bentuk hutang.

Dalam rasio likuiditas, rasio yang dapat diukur antara lain: *quick ratio*, *banking ratio*, dan *loans to assets ratio*.

4.2.1.1. *Quick Ratio*

Rasio ini untuk mengetahui kemampuan dalam membiayai kembali kewajibannya kepada para nasabah yang menyimpan dananya dengan aktiva lancar yang lebih liquid yang dimilikinya.

4.2.1.2. *Banking Ratio/Loan to Deposit Ratio (LDR)*

Rasio ini untuk mengetahui kemampuan bank dalam membayar kembali kewajiban kepada para nasabah yang telah menanamkan dana dengan kredit-kredit yang telah diberikan kepada para debiturnya. Semakin tinggi rasionya semakin tinggi tingkat likuiditasnya. Begitu juga sebaliknya apabila rasio ini rendah maka rendah pula tingkat likuiditas bank tersebut.

4.2.1.3. *Loan to Assets Ratio*

Rasio ini untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi permintaan para *debitur* dengan aset bank yang tersedia. Semakin tinggi rasionya semakin rendah tingkat likuiditasnya.

4.2.2. Rasio Solvabilitas (Capital)

Rasio permodalan sering disebut juga rasio-rasio solvabilitas atau *capital adequacy ratio*. Analisis solvabilitas digunakan untuk: 1) ukuran kemampuan bank tersebut untuk menyerap kerugian-kerugian yang tidak dapat dihindarkan, 2) sumber dana yang diperlukan untuk membiayai kegiatan usahanya sampai batas tertentu, karena sumber-sumber dana dapat juga

berasal dari hutang penjualan aset yang tidak dipakai dan lain-lain, 3) alat pengukuran besar kecilnya kekayaan bank tersebut yang dimiliki oleh para pemegang sahamnya, dan 4) dengan modal yang mencukupi, memungkinkan manajemen bank yang bersangkutan untuk bekerja dengan efisiensi yang tinggi, seperti yang dikehendaki oleh para pemilik modal pada bank tersebut. Pada rasio permodalan, dapat diukur antara lain: *capital adequacy ratio*.

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan permodalan yang ada untuk menutup kemungkinan kerugian didalam kegiatan perkreditan dan perdagangan surat-surat berharga.

4.2.3. Rasio Rentabilitas

Rasio rentabilitas selain bertujuan untuk mengetahui kemampuan bank dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaannya. Pada rasio rentabilitas (keuntungan), rasio yang dapat diukur antara lain: *return on assets*, biaya operasi/pendapatan operasi, *gross profit margin*, dan *net profit margin*.

4.2.4. Rasio Resiko Usaha Bank

Setiap jenis usaha selalu dihadapkan pada berbagai resiko, begitu pula didalam bisnis perbankan, banyak pula resiko yang dihadapinya. Resiko-

resiko ini dapat pula diukur secara kuantitatif antara lain dengan: *deposit risk ratio*, dan *interest risk rate ratio*.

4.2.5. Rasio Efisiensi Usaha

Untuk mengukur kinerja manajemen suatu bank apakah telah menggunakan semua faktor produksinya dengan tepat guna dan hasil guna, maka melalui rasio-rasio keuangan disini juga dapat diukur secara kuantitatif tingkat efisiensi yang telah dicapai oleh manajemen bank yang bersangkutan. Rasio-rasio yang digunakan antara lain: *leverage multiplier ratio*, *assets utilization ratio*, dan *operating ratio*.

4. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan jenis analisis yang bisa dipakai untuk memprediksi pergerakan harga saham di masa depan dengan menggunakan dan mengamati pola pergerakan harga di masa lalu (historis). Keuntungan penggunaan analisis teknikal tidak terlepas dari asumsi-asumsi yang dianut oleh para analis teknikal, bahwa jika seorang investor mampu mengakses informasi secara cepat, punya kemampuan analisis yang tinggi dan punya insting yang tajam atas apa yang akan terjadi terhadap harga pasar. Disamping keuntungan tersebut di atas, penggunaan analisis teknikal juga menimbulkan berbagai kritik terutama berkaitan dengan asumsi yang mendasarinya dan keefektifan pendekatan analisis teknikal dalam memprediksi harga saham. Kritikan yang paling tajam muncul dari para

penganut hipotesis efisiensi pasar, yang sama sekali tidak percaya bahwa harga saham dimasa yang akan datang akan dipengaruhi oleh pergerakan harga saham masa lalu. Menurut pandangan hipotesis pasar efisien, apabila pasar efisien, tidak seorang investor pun bisa memperoleh keuntungan abnormal dari pasar. Beberapa penelitian sudah membuktikan bahwa harga saham secara statistik tidak bergerak mengikuti *trend* seperti yang dikemukakan para analis teknikal (Tandelilin, 2006).

5. Laporan Keuangan

Laporan tahunan merupakan laporan yang paling penting dari berbagai laporan yang diterbitkan perusahaan untuk para pemegang saham. Ada dua buah informasi yang diberikan dalam laporan ini. Pertama, bagian verbal, yang kerap kali disajikan dalam bentuk surat yang dibuat oleh direktur utama yang menjelaskan hasil operasi perusahaan pada tahun lalu dan membahas perkembangan-perkembangan baru yang akan mempengaruhi operasi perusahaan di masa yang akan datang. Kedua, laporan tahunan yang terdiri dari tiga buah laporan keuangan dasar yaitu neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas. Jika digabung, laporan-laporan ini memberikan gambaran akuntansi dari kegiatan operasi dan posisi keuangan perusahaan. Data terperinci diberikan untuk dua atau tiga tahun terakhir disertai dengan ringkasan historis beberapa statistik mendasar selama lima atau sepuluh tahun terakhir (Ekawati, 2004).

5.1. Laporan Arus Kas

Dalam sebagian kasus, jumlah kas yang dilaporkan pada neraca akhir tahun bisa saja sama atau lebih rendah dari kas awal tahunnya, meskipun perusahaan melaporkan laba bersih yang besar selama periode berjalan. Alasannya adalah bahwa laba bersih perusahaan tersebut bisa digunakan untuk berbagai keperluan, tidak hanya dipertahankan dalam bentuk kas di bank. Misalnya, perusahaan tersebut bisa menggunakan laba bersihnya untuk membayar dividen, menginvestasikan dalam bentuk aktiva tetap, membayar hutang, atau membeli sahamnya kembali di pasar. Posisi kas perusahaan yang di laporkan di neraca dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti berikut:

1. **Laba bersih.** Jika faktor lain dianggap konstan, laba bersih yang positif akan menyebabkan kas yang disimpan di bank akan semakin banyak.
2. **Penyesuaian nonkas per laba bersih.** Untuk menghitung arus kas, laba bersih harus disesuaikan untuk merefleksikan penghasilan dan beban nonkas, seperti depresiasi dan pajak yang belum dibayarkan, seperti yang terlihat dalam perhitungan arus kas.
3. **Perubahan modal kerja.** Peningkatan aktiva lancar selain kas, seperti persediaan dan piutang akan mengurangi kas, sementara penurunan pos-pos ini akan meningkatkan kas.
4. **Aktiva tetap.** Jika suatu perusahaan melakukan investasi dalam bentuk aktiva tetap, ini akan mengurangi posisi kas perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan menjual sebagian dari aktiva tetapnya, ini akan menambah kas.

5. **Transaksi sekuritas.** Jika suatu perusahaan menerbitkan saham atau obligasi selama periode berjalan, dana yang diperoleh akan meningkatkan posisi kas. Sebaliknya, apabila perusahaan menggunakan kas untuk membeli kembali saham yang beredar atau untuk membayar hutang atau jika perusahaan membayar *dividen* ke pemegang saham, hal ini akan mengurangi kas.

Masing-masing faktor tersebut dicerminkan dalam laporan arus kas yang meringkas perubahan posisi kas perusahaan. Laporan arus kas ini memisahkan aktivitas-aktivitas ke dalam tiga kategori. Aktivitas-aktivitas tersebut adalah sebagai berikut.

1. Aktivitas operasi, termasuk laba bersih, depresiasi, dan perubahan aktiva lancar dan kewajiban selain kas, investasi jangka pendek, dan hutang jangka pendek.
2. Aktivitas investasi, termasuk investasi dalam bentuk penjualan aktiva tetap.
3. Aktivitas pendanaan. Termasuk memperoleh kas dengan cara menjual investasi jangka pendek atau dengan cara menerbitkan utang jangka pendek atau saham. Juga karena dividen yang dibayarkan dan kas yang digunakan untuk membeli kembali saham atau obligasi yang beredar di pasar untuk mengurangi kas perusahaan, transaksi-transaksi seperti ini dimasukkan di sini.

5.2 Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan sebelumnya berguna untuk melaporkan posisi perusahaan pada suatu periode dan juga operasi perusahaan selama beberapa periode. Namun,

nilai sebenarnya dari laporan keuangan terletak pada fakta bahwa laporan keuangan ini bisa digunakan untuk memprediksi laba, *devident* dan *free cash flow* di masa yang akan datang. Dari sudut pandang investor, laporan keuangan berguna untuk memprediksi masa depan, sementara dari sudut manajemen, analisis laporan keuangan berguna untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa yang akan datang, dan yang lebih penting lagi, sebagai titik awal untuk merencanakan tindakan-tindakan untuk memperbaiki kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya ketika kewajiban itu jatuh tempo. Dua rasio likuiditas yang paling umum digunakan adalah *current ratio* dan *acid test ratio*.

a. *Current ratio*

Current ratio adalah resiko yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}} \dots\dots\dots (2.1)$$

Aktiva lancar termasuk kas, sekuritas yang bisa diperdagangkan, piutang dagang dan persediaan. Kewajiban lancar termasuk hutang dagang, hutang jangka pendek, *accrued tax* dan *accrued expense* lainnya (khususnya gaji).

Selanjutnya, apabila kita melihat *current ratio* dari perspektif pemegang saham, *current ratio* yang tinggi berarti perusahaan mempunyai uang yang cukup banyak tertanam di aktiva non produktif, seperti kas yang berlebih.

Satu hal yang perlu di perhatikan adalah bahwa rata-rata industri bukanlah angka pasti yang harus diperhatikan. Namun, apabila rasio perusahaan jauh berbeda dari rata-rata industrinya, hal ini menjadi suatu yang mengandung pertanyaan dan analisis keuangan harus mencari penyebab mengapa perbedaan yang mencolok ini terjadi.

b. *Acid ratio atau quick ratio*

$$\text{Acid ratio} = \frac{\text{aktiva lancar-persediaan}}{\text{Kewajiban lancar}} \dots\dots\dots (2.2)$$

Persediaan biasanya merupakan aktiva lancar perusahaan yang paling tidak liquid sehingga persediaan adalah aktiva lancar yang paling sulit terjual bila terjadi kebangkrutan. Oleh karenanya, ukuran kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya tanpa mengandalkan penjualan persediaan adalah hal yang penting.

2. Rasio Manajemen Aktiva

Kelompok rasio kedua, rasio manajemen aktiva mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivanya. Jika sebuah perusahaan memiliki investasi yang berlebihan dalam aktiva maka aktiva dan modal operasinya akan sangat tinggi dan

ini akan menurunkan arus kas bebasnya dan juga harga sahamnya. Sebaliknya apabila suatu perusahaan tidak memiliki cukup aktiva, perusahaan tersebut akan kehilangan penjualan yang bisa dicapainya yang akhirnya bisa menurunkan profitabilitas, arus dana bebas, dan harga saham. Oleh karenanya, penting memiliki jumlah investasi yang tepat dalam bentuk aktiva.

a. Mengevaluasi Persediaan: Rasio Perputaran Persediaan

$$\text{Rasio Perputaran Persediaan} = \frac{\text{penjualan}}{\text{Persediaan}} \dots\dots\dots (2.3)$$

Persediaan yang terlalu banyak tentu saja tidak produktif dan tidak memberikan tingkat laba sama sekali. Dengan tingkat perputaran rasio yang rendah tersebut kita bisa saja bertanya apakah perusahaan menyimpan terlalu banyak barang lama yang tidak senilai dengan harga yang tertera.

b. Mengevaluasi Piutang: Rata-rata Pengumpulan Piutang

Rata-rata pengumpulan piutang digunakan untuk menjelaskan rata-rata waktu yang harus ditunggu perusahaan setelah melakukan penjualan sampai akhirnya menerima kas dari penjualan tersebut.

$$\text{Rata-Rata Pengumpulan Piutang} = \frac{\text{piutang}}{\text{Rata-rata penjualan harian}} \dots\dots\dots (2.4)$$

c. Mengevaluasi Aktiva Lancar: Rasio Perputaran Tetap

Rasio perputaran aktiva tetap mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan pabrik dan perlengkapannya.

$$\text{Rasio Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva tetap bersih}} \dots\dots\dots (2.5)$$

Misalnya potensial bisa saja timbul ketika menerjemahkan rasio putaran aktiva tetap. Ingat saja bahwa dalam akuntansi, aktiva tetap mencerminkan biaya historis dari suatu aktiva. Inflasi menyebabkan nilai dari beberapa aktiva yang dibeli dari masa lalu ditetapkan terlalu rendah. Oleh karenanya, jika kita membandingkan perusahaan besar yang telah memiliki sebagian aktivanya beberapa tahun lalu dengan harga yang rendah dan perusahaan baru yang baru saja memiliki aktivanya, kita bisa saja menemukan bahwa perusahaan tua memiliki rasio perputaran aktiva tetap yang lebih tinggi.

d. Evaluasi Total Aktiva : Rasio Perputaran Total Aktiva

Rasio perputaran total aktiva mengukur perputaran semua aktiva perusahaan, yang dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva.

$$\text{Rasio Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}} \dots\dots\dots (2.6)$$

3. Rasio Manajemen Utang

Tingkat sejauh mana perusahaan mendanai perusahaan dengan utang, atau yang disebut dengan *financial leverage*, mempunyai tiga implikasi penting (a) dengan memperoleh dana melalui hutang, pemegang saham bisa mempertahankan kontrol terhadap perusahaan tersebut tanpa harus menambah investasi; (b) kreditur mengharapkan ekuitas atau dana yang di setor oleh pemilik untuk memberikan margin keamanan sehingga semakin tinggi proporsi total modal yang disediakan oleh pemegang saham, semakin kecil resiko yang ditanggung kreditur; (c) jika perusahaan menghasilkan laba lebih banyak dari investasi yang didanai dengan hutang dibanding jumlah yang harus dikembalikan maka tingkat laba yang diperoleh pemegang saham menjadi lebih besar meskipun tidak menambah penanaman modal.

a. Rasio Terhadap Utang

Rasio total utang per total aktiva adalah rasio untuk mengukur presentase dana yang disediakan oleh kreditur.

$$\text{Rasio utang} = \frac{\text{total utang}}{\text{Total aktiva}} \dots\dots\dots (2.7)$$

Kreditur akan lebih menyukai rasio utang yang rendah karena semakin rendah yang rendah rasio utang , semakin kecil potensi kerugian yang di tanggung kreditur jika terjadi likuidasi. Sebaliknya , pemegang saham menginginkan lebih banyak hutang karena hutang mmperbesar laba yang diharapkan .

b. Kemampuan Membayar Bunga : *Times Interest Earned*

$$TIE \text{ Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban bunga}} \dots\dots\dots (2.8)$$

Penyebut pada persamaan di atas adalah EBIT, bukan laba bersih karena bunga dibayar dengan laba yang belum dipajaki sehingga kemampuan perusahaan membayar bunga dari kewajiban lancarnya tidak dipengaruhi pajak.

c. Kemampuan Mengembalikan Hutang : *EBITDA Coverage Ratio*

TIE Ratio berguna untuk menilai kemampuan perusahaan membayar beban bunga hutangnya, namun rasio ini memiliki dua kekurangan, yaitu (1) bunga bukanlah satu-satunya beban keuangan perusahaan, perusahaan juga harus mengembalikan hutang sesuai dengan jadwal pembayaran dan banyak perusahaan menyewa aktivitya sehingga harus membayar biaya sewa. Jika perusahaan gagal membayar kembali hutang atau biaya sewa, maka mereka dihadapkan pada kebangkrutan. (2) EBIT tidak selalu menggambarkan semua arus kas yang tersedia untuk membayar hutang, khususnya jika perusahaan memiliki depresiasi dan amortisasi yang tinggi. Atas kekurangan-kekurangan ini, bankir dan pihak lainnya mengembangkan *EBITDA coverage ratio*.

$$EBITDA \text{ Converage Ratio} = \frac{\text{EBITDA} + \text{Biaya sewa}}{\text{Bunga} + \text{Pokok Pinjaman} + \text{Biaya sewa}} \dots\dots\dots (2.9)$$

Pada periode yang relatif pendek, dana yang dihasilkan dari depresiasi bisa digunakan untuk membayar hutang. Pada jangka waktu yang lebih lama, dana-dana tersebut harus diinvestasikan kembali untuk pemeliharaan pabrik dan perlengkapan agar bisnis perusahaan terus berlangsung. Oleh karena itu, bank dan kreditur jangka pendek lain akan berfokus pada *EBITDA coverage ratio*, sementara pemegang saham jangka panjang berfokus pada *TIE ratio*.

4. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan. Rasio-rasio sebelumnya memberikan petunjuk tentang keefektifan operasi perusahaan, namun rasio profitabilitas dibuat untuk menunjukkan efek kombinasi dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang.

a. Marjin Laba atas Penjualan

$$\text{Marjin laba atas penjualan} = \frac{\text{pendapatan bersih}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots(2.10)$$

b. *Basic Earning Power (BEP)*

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total aktiva}} \dots\dots\dots(2.11)$$

Rasio ini menunjukkan kekuatan laba perusahaan secara kasar bila dilihat dari tingkat aktivanya, sebelum pengaruh hutang dan pajak. Rasio ini berguna untuk membandingkan perusahaan yang berbeda situasi perpajakannya dan berbeda pula tingkat hutangnya.

c. *Return on Total Asset*

$$\text{Return on total asset} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Saham biasa}} \dots\dots\dots (2.12)$$

Rasio yang lebih rendah dari rata-rata industri ini disebabkan karena (1) *Basic earning power* perusahaan yang rendah dan (2) biaya bunga yang tinggi karena tingginya penggunaan hutang. Kedua faktor ini menyebabkan laba bersih relatif rendah.

d. *Return on Common Equity*

$$\text{Return on common equity} = \frac{\text{pendapatan bersih}}{\text{Saham biasa}} \dots\dots\dots (2.13)$$

5. Rasio Nilai Pasar

Kelompok rasio terakhir, rasio nilai pasar memberikan indikasi kepada manajemen tentang persepsi investor dan kinerja perusahaan di masa lalu dan prospeknya di masa yang akan datang. Biasanya, jika rasio likuiditas, manajemen aktiva, manajemen utang dan profitabilitas baik, rasio nilai pasar akan tinggi dan harga saham juga diharapkan baik.

a. *Price/Earning Ratio*

$$\text{P/E ratio} = \frac{\text{harga perlembar saham}}{\text{Pendapatan per lembar saham (EPS)}} \dots\dots\dots (2.14)$$

b. *Price/Cash Flow Ratio*

Dalam beberapa industri, harga saham akan sangat terkait dengan arus kas dibanding pengaruh laba bersih. Untuk situasi seperti ini, investor lebih menggunakan rasio per harga arus kas.

$$\text{Rasio per harga arus kas} = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{Arus kas per lembar saham}} \dots\dots(2.15)$$

c. *Market to Book Ratio*

Rasio harga pasar dari satu saham per nilai buku saham tersebut memberikan indikasi lainya tentang bagaimana investor memandang suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki *return on equity* yang relatif tinggi umumnya memiliki *market to book ratio* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki *retrun on equity* yang lebih rendah.

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \dots(2.16)$$

$$\begin{aligned} \text{Nilai buku per lembar saham} \\ (\text{Price To Book Value}) &= \frac{\text{ekuitas pemegang saham}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}} \dots(2.17) \end{aligned}$$

B. Kerangka Berpikir

1. Kerangka Konseptual

Return dari perubahan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor tersebut baik secara langsung maupun tidak langsung berpengaruh terhadap harga saham dapat dibagi menjadi tiga kategori yaitu faktor fundamental, faktor teknikal, dan faktor sosial, ekonomi dan politik. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang.

Husnan (2001) menjelaskan bahwa analisis fundamental mendasarkan pola pikir perilaku harga saham ditentukan oleh perubahan perubahan variasi perilaku variabel-variabel dasar kinerja perusahaan. Secara ringkas dapat dikatakan bahwa harga saham tersebut ditentukan oleh nilai perusahaan.

Samsul (2006) menyatakan bahwa secara fundamental harga suatu jenis saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan risiko yang dihadapi perusahaan. Kinerja perusahaan tercermin dari laba operasional perusahaan dan laba bersih per saham serta beberapa rasio keuangan yang menggambarkan kekuatan manajemen dalam mengelola perusahaannya.

Gibson (1998) dalam Sitinjak (2006) mengemukakan pendapatnya tentang penggunaan rasio keuangan guna menganalisis kinerja suatu perusahaan :

“ Using the past story of firm of comparasion is called trend analysis. By looking at a trend inparticular ratio, one sees whether that ratio is falling, rising, or remaining relatively constant. From this, a problem is detected or good management

is observed. The analysis of an entity's financial statements can be more meaningful if the result are compared with industry averages and with result of competitors”

Berdasarkan pendapat diatas, maka analisis keuangan yang mengemukakan data historis perusahaan untuk memperbandingkan disebut analisis kecenderungan (*trend analysis*). Dengan mengamati kecenderungan dari rasio tertentu dapat diketahui ada tidaknya suatu masalah, serta apakah manajemen telah bekerja dengan bagus. Analisis atas laporan keuangan perusahaan akan lebih berarti bila hasilnya dibandingkan dengan angka rata-rata industri atau dengan hasil dari para pesaing.

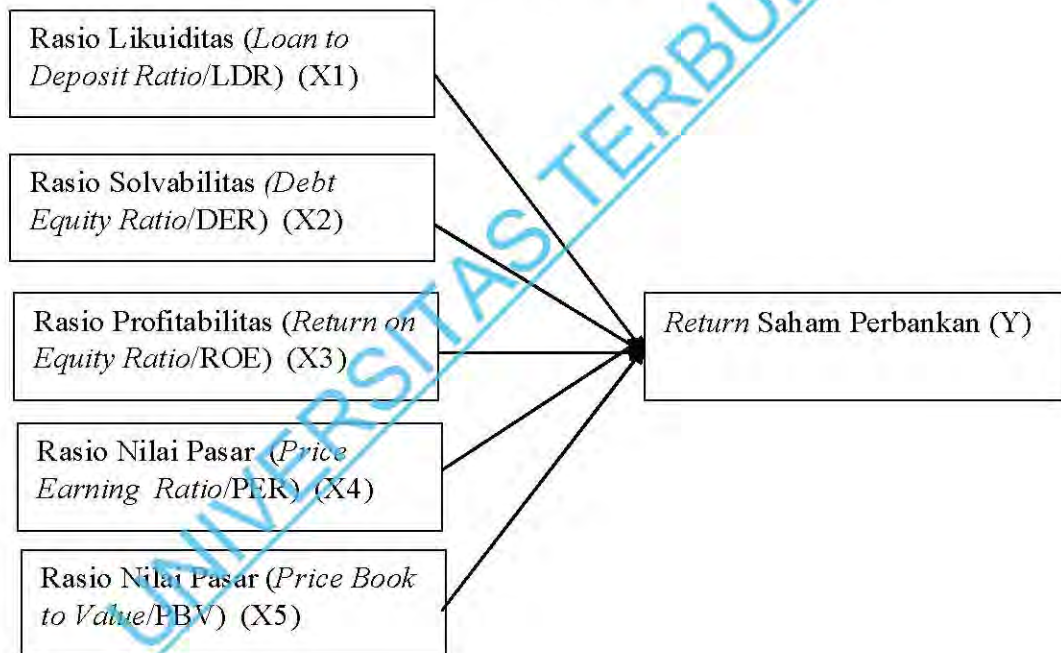
Dalam analisis fundamental, proyeksi harga saham dilakukan dengan mempertimbangkan proyeksi prestasi perusahaan dimasa depan. Prestasi perusahaan yang dinilai dikaitkan dengan kondisi fundamental atau kinerja keuangan perusahaan. Kondisi fundamental mencerminkan kinerja variabel-variabel keuangan yang dianggap mendasar atau penting dalam perubahan harga saham. Para penganut analisis fundamental berasumsi bahwa apabila kondisi fundamental atau kinerja keuangan perusahaan semakin baik maka harga saham yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan (Husnan :2003).

Sebaliknya apabila terdapat berita buruk mengenai kinerja perusahaan maka akan menyebabkan penurunan harga saham pada perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan ini akan menjadi tolak ukur seberapa besar rasio resiko yang ditanggung investor. Untuk memastikan kinerja perusahaan tersebut dalam kondisi baik atau buruk dapat dilakukan dengan menggunakan analisis rasio. Perubahan harga saham di bursa atau pasar sekunder dipengaruhi oleh beberapa faktor yang salah satunya

adalah faktor internal perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan faktor internal perusahaan yang dapat dilihat melalui rasio-rasio keuangan perusahaan tersebut. Perubahan harga saham tersebut akan mempengaruhi besarnya *return* yang diperoleh oleh investor atas investasi yang dilakukannya.

Secara skematis, rasio laporan keuangan yang mempengaruhi *Return* saham di industri perbankan dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir Konseptual



Sumber : Sitinjak, Mula.P, 2006 (dimodifikasi)

2. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

- a. Secara parsial *Loan to Deposit Ratio* (LDR) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham industri perbankan di Bursa Efek Indonesia.
- b. Secara parsial *Debt Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham industri perbankan di Bursa Efek Indonesia.
- c. Secara parsial *Return On Equity* (ROE) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham industri perbankan di Bursa Efek Indonesia.
- d. Secara parsial *Price Earning Ratio* (PER) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham industri perbankan di Bursa Efek Indonesia.
- e. Secara parsial *Price to Book Ratio* (PBV) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham industri perbankan di Bursa Efek Indonesia.
- f. Secara bersama-sama atau simultan LDR, DER, ROE, PER dan PBV diduga mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham di industri perbankan.

Dalam hipotesis diatas juga seharusnya mempertimbangkan keadaan pasar mengenai perubahan-perubahan yang terjadi. Penelitian ini mencoba memberikan informasi tambahan bahwa keberagaman harga saham dari setiap perusahaan sehingga menjadi salah satu keputusan dari agen ekonomi untuk memberikan penilaian akhir terhadap kinerja perusahaan dari sudut *return* saham perusahaan. Agen ekonomi akan melihat secara simultan tipikal industri dan juga akan lebih detil

melihat kecenderungan manajerial perusahaan secara individual sebagai acuan berinvestasi.

Demikian halnya dari sudut faktor fundamental secara parsial, dimana hipotesis ini akan mengarah kepada efisiensi agen ekonomi melihat kecenderungan dominan mana yang mewakili perubahan harga saham (*return*) perusahaan sektor industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bukan sebagai keputusan mutlak namun secara parsial agen ekonomi yang dihadapkan kepada waktu yang sempit dalam membuat analisa dan keputusan dengan melihat faktor fundamental perusahaan secara parsial dan dapat menghemat waktu awal analisa sehingga *timing* terhadap keputusan yang diambil menjadi lebih efisien.

Pasar selalu akan bersikap kritis, sehingga hipotesis diatas akan menunjukkan secara simultan perusahaan sektor industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan seberapa besar pengaruh fundamental perusahaan yang dalam hal ini diwakili oleh rasio keuangan dari laporan keuangan perusahaan yang menjadi bahan pengambil keputusan bagi agen ekonomi. Karena pelaku pasar, dalam hal ini agen ekonomi bertanggung jawab kepada hasil akhir investasinya terhadap perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia apabila pilihan investasi telah di jatuhkan. Keberagaman harga saham dan strategi manajerial juga akan terlihat lebih jelas, dikarenakan perilaku manajerial perusahaan bergantung kepada strategi perusahaan masing-masing. Untuk itulah faktor fundamental perusahaan yang digambarkan melalui rasio keuangan baik secara simultan dan parsial menjadi salah

satu pustaka bagi agen ekonomi dalam menentukan keputusan terakhir dalam berinvestasi.

3. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sitinjak (2006) yang menguji faktor faktor yang mempengaruhi harga saham industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia, dimana hasil penelitian tersebut adalah variabel *Independent* (X) ROE, DER, PER tidak mempunyai berpengaruh terhadap variabel *Dependent* (Y) Harga saham, sementara variabel PBV mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap harga saham.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian diatas adalah variabel bebas yang digunakan sebelumnya ada 4 (empat) variabel yaitu rasio ROE,DER,PER dan PBV. Sementara pada penelitian ini variabel bebas yang digunakan ditambah dengan rasio likuiditas yaitu *Loan to Deposit Ratio* (LDR) sehingga variabel bebas yang digunakan menjadi 5 (lima) variabel yaitu: *Loan to Deposit Ratio*/LDR, *Debt Equity Ratio*/DER, *Return on Equity*/ROE, *Price Earning Ratio*/PER dan *Price to Book Value*/PBV.

Perbedaan lainnya adalah periode penelitian untuk sebelumnya dari tahun 2001-2004, sementara penelitian yang akan dilakukan adalah dalam periode tahun 2005-2009. Dalam penelitian ini juga yang dilihat adalah *Return* saham akibat dari naik atau turunnya harga saham sekarang dibandingkan dengan harga saham periode waktu tahun sebelumnya.

Penggunaan indikator likuiditas dengan rasio *Loan to Deposit Ratio*/LDR karena mengingat ada kekhususan kegiatan usaha perbankan dibandingkan usaha

manufaktur pada umumnya. Bank Indonesia dan Ikatan Akuntansi Indonesia telah menerbitkan panduan penyusunan laporan keuangan perbankan dan proses akuntansinya yang lebih dikenal dengan Standar Khusus Akuntansi Perbankan Indonesia (SKAPI) dan Pedoman Akuntansi Perbankan Indonesia (PAPI). Suatu bank dikatakan liquid apabila bank bersangkutan dapat memenuhi kewajiban utang-utangnya, dapat membayar kembali semua depositonya, serta dapat memenuhi permintaan kredit yang diajukan tanpa terjadi penangguhan. Oleh karena itu, bank dapat dikatakan liquid apabila: 1) bank tersebut memiliki *cash assets* sebesar kebutuhan yang digunakan untuk memenuhi likuiditasnya. 2) bank tersebut memiliki *cash assets* yang lebih kecil dari kebutuhan likuiditasnya, tetapi mempunyai aset atau aktiva lainnya (misal surat berharga) yang dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya, dan 3) bank tersebut mempunyai kemampuan untuk menciptakan *cash asset* baru melalui berbagai bentuk hutang. (IAI, 1995)

Rasio *Loan to Deposit Ratio (LDR)* untuk mengetahui kemampuan bank dalam membayar kembali kewajiban kepada para nasabah yang telah menanamkan dana dengan kredit-kredit yang telah diberikan kepada para debiturnya. Semakin tinggi rasionya semakin tinggi tingkat likuiditasnya.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Tipe penelitian ini merupakan penelitian untuk meneliti apakah terdapat pengaruh antara dua variabel atau lebih, serta seberapa jauh pengaruh yang ada diantara variabel yang diteliti. Yang dimaksud variabel adalah suatu konsep yang dapat diasumsikan sebagai suatu kisaran nilai. (Kuncoro: 2003).

B. Populasi dan Sample

1. Populasi

Perusahaan yang menjadi populasi adalah perusahaan sektor industri Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah *go public* yang terdiri dari 28 Perusahaan.

2. Sampel

Penarikan sampel dilakukan dengan pendekatan *Non Probability Random Sampling* dengan metode *Purposive Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu (Sugiyono:2003). Metode ini dipilih untuk memperoleh sampel dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009
- b. Emiten yang memiliki data laporan keuangan yang lengkap pada masa periode penelitian

- c. Emiten yang memiliki data harga saham yang lengkap pada masa periode penelitian.
- d. Emiten perbankan yang tidak melakukan *Reverse Stock* maupun *Stock Split* pada masa penelitian.

Sehingga sampel yang memenuhi kriteria dalam penarikan sampel berjumlah 16 buah perusahaan/bank/emiten yaitu seperti tabel berikut :

Tabel 3.1
Nama-nama sampel perusahaan

No.	Kode	Nama Bank / Emiten
1	INPC	PT Bank Artha Graha International Tbk
2	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
3	BDMN	PT Bank Danamon Tbk
4	BABP	PT Bank ICB Bumiputera Tbk
5	BNII	PT Bank Internasional Indonesia Tbk
6	BKSW	PT Bank Kesawan Tbk
7	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
8	MAYA	PT Bank Mayapada Tbk
9	MEGA	PT Bank Mega Tbk
10	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
11	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk
12	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk
13	PNBN	PT Bank Panin Tbk
14	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
15	PSWD	PT Bank Swadesi Tbk
16	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk

Sumber : www.idx.co.id (diolah)

C. Alat Penelitian

Aplikasi yang digunakan dalam membantu penelitian ini adalah *Software Eviews 6, SPSS 17 dan Microsoft Excel*.

D. Sumber Data

Data yang akan dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data *sekunder* yaitu :

1. Data publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang berisi laporan keuangan yang berakhir per 31 Desember dalam lima tahun terakhir (2005-2009) pada perusahaan yang termasuk dalam sektor industri Perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. Publikasi Laporan Keuangan emiten perbankan yang diperoleh secara elektronik melalui situs www.idx.co.id.
3. Daftar harga saham setiap emiten perbankan sampel penelitian melalui situs www.yahooofinance.com.

E. Metode Analisis Data

Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data panel yaitu data yang dikumpulkan secara *cross section* dan diikuti pada periode waktu tertentu sehingga jumlah pengamatan menjadi sangat banyak tetapi model yang menggunakan data ini menjadi lebih kompleks (parameternya banyak).

Berdasarkan hipotesis dan kerangka berpikir yang diajukan dalam bab terdahulu maka model penelitian adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana :

Y_{it} = *Return* saham untuk individu ke-i dan waktu ke-t

X_{1it} = *Loan to Deposit Rasio* untuk individu ke-i dan waktu ke-t

X_{2it} = *Return On Equity Ratio* untuk individu ke-i dan waktu ke-t

X_{3it} = *Debt to Equity Ratio* untuk individu ke-i dan waktu ke-t

X_{4it} = *Price Earning Ratio* untuk individu ke-i dan waktu ke-t

X_{5it} = *Price Book Value Ratio* untuk individu ke-i dan waktu ke-t

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = koefisien perubah independent

α_i = konstanta untuk individu ke-i

ε_{it} = *error term* untuk individu ke-i dan waktu ke-t

i = Emiten/Bank/Perusahaan

t = tahun 2005,2006,2007,2008 dan 2009.

1. Data Panel

Penyelesaian masalah dengan ekonometrika dan keuangan dapat menggunakan data antar waktu (*time series*) dan data antar individu (*cross section*) atau gabungan keduanya yang disebut *pooling*, dimana data yang dihasilkan adalah data panel.

Keuntungan menggunakan data panel dalam penyelesaian masalah ekonomi sebagaimana Baltagi (2005) yang dikutip dari Hsio (2003) dan Klevmarken (1989) dalam Hariana (2009) yaitu :

- a. Heterogenitas, dimana dengan menggunakan data panel keragaman data perusahaan / individu dapat diatasi, hal ini tidak terjadi pada data *time series*.
- b. Jumlah observasi semakin banyak dibandingkan dengan menggunakan data *time series* saja atau *cross section* saja. Dengan demikian akan memperoleh derajat kebebasan yang besar dan menurunkan kemungkinan kolineritas antar variabel dan juga pada sistem ini akan lebih efisien.
- c. Lebih unggul dalam mengidentifikasi dan mengukur efek perubahan dinamis yang tidak terdeteksi pada *time series* murni atau *cross-section* murni.
- d. Dapat digunakan untuk mengukur dan menguji perilaku model yang lebih kompleks
- e. Dapat lebih baik untuk mempelajari model mikro yang spesifik dan dapat meminimalisasi bias .

Selanjutnya dalam melakukan estimasi data panel, data observasi harus dikelompokkan terlebih dahulu baik secara *stacked data by cross-section* maupun *stacked data by date*.

2. Pemodelan Analisis Data Panel

Terdapat tiga metode yang dapat diterapkan dalam analisis data panel yaitu :

- a. *Ordinary Least Square* (OLS)

Metode ini memiliki kesamaan dengan cara regresi pada data *cross-section* atau *time series*. Namun untuk data panel, sebelum membuat regresi, *cross-section* dan *time series* digabungkan dan diperlakukan sebagai satu kesatuan

pengamatan yang digunakan untuk mengestimasi model. Pendekatan ini merupakan yang paling sederhana dari regresi data panel. Inti metode OLS adalah mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut (Kuncoro:2003). Nachrowi dan Usman (2006) menyatakan bahwa permasalahan timbul bila kita mempertanyakan apakah realistis jika dibuat suatu model dimana sebuah perusahaan yang bergerak di industri makanan mempunyai *intercept* yang sama dengan perusahaan yang bergerak di sektor jasa atau apakah realistis menggunakan *intercept* yang sama untuk perusahaan kecil, sedang dan besar sebagaimana yang dilakukan dalam metode OLS. Asumsi pembuatan model yang menghasilkan α konstan untuk setiap individu dan waktu menjadi kurang realistis. Permasalahan tersebut dapat diatasi lebih lanjut dengan metode efek tetap dan efek random.

b. Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Adanya variabel yang tidak masuk dalam persamaan model memungkinkan adanya *intercept* yang tidak konstan. Dengan kata lain, *intercept* ini mungkin berubah untuk setiap individu dan waktu. Pemikiran inilah yang menjadi dasar pemikiran pembentukan model ini. Generalisasi secara umum sering dilakukan adalah dengan memasukkan variabel boneka (*dummy variable*) untuk mengijinkan terjadinya perbedaan nilai parameter yang berbeda-beda,

baik lintas unit *cross-section* maupun *time series*. Dalam penelitian ini akan ditinjau nilai *intercept* diantara *cross-section* yang mungkin berbeda-beda.

3. Pengujian Hipotesis

Untuk membuktikan hipotesis maka digunakan alat uji sebagai berikut :

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2),

Uji ini untuk mengukur kebaikan/kesesuaian model persamaan regresi. Nilainya antara 0 dan 1. model dianggap lebih baik jika nilai R mendekati satu, yang artinya model lebih dapat menjelaskan hubungan dari variabel bebas dalam mempengaruhi variabel tidak bebas, dengan formula (Gujarati, dalam Zain, 1995) sebagai berikut :

$$R^2 = \frac{JK_R}{JK_Y} \dots\dots\dots (3.1)$$

Dimana :

JK_R = jumlah kuadrat regresi (*explained sum of squares*)

JK_Y = jumlah total kuadrat (*total sum of squares*)

b. Uji F, dengan maksud menguji apakah secara simultan/keseluruhan variabel bebas berpengaruh terhadap variabel tidak bebas, dengan tingkat keyakinan 95 % ($\alpha=0,05$).

Urutan uji F meliputi :

- 1). Merumuskan hipotesis null dan hipotesis alternatif.

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$ berarti tidak ada hubungan antara variabel-variabel independen dan variabel dependen.

H_a : Paling sedikit ada satu $\beta_i \neq 0$ $i = 1, 2, 3, 4, 5$ berarti ada hubungan di antara variabel-variabel independen secara bersamaan dengan variabel dependen.

- 2). Menghitung F-hitung dengan menggunakan rumus yaitu :

$$F = \frac{R^2/k}{(1-R^2)/(n-k-1)} \dots\dots\dots (3.2)$$

dimana :

R^2 = koefisien determinasi, n = jumlah sampel, k = jumlah variabel bebas

Dengan kriteria tersebut, diperoleh nilai F hitung yang dibandingkan dengan F_{tabel} dengan tingkat resiko (*level of significant*) dalam hal ini 0,05 dan *degree of freedom* = $n-k-1$.

- 3). Kriteria Pengujian :

dimana :

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak,

sedangkan jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jika tingkat signifikansi dibawah 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

- c. Uji- T statistik, untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel tidak bebas dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan, dengan tingkat keyakinan 95 % ($\alpha = 0,05$).

Urutan Uji t :

- 1). Merumuskan hipotesis *null* dan hipotesis alternatif.

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$ berarti tidak ada hubungan antara variabel independen dan variable dependen.

H_a : Paling sedikit ada satu $\beta_i \neq 0$ tidak sama dengan nol berarti ada hubungan antara variabel independent dengan variabel dependen.

- 2). Menghitung t-hitung dengan menggunakan rumus : Clave *et al.*, (2001)

$$t_{it} = \frac{b_i}{Sb_i} \dots\dots\dots (3.3)$$

dimana :

b_i = koefisien regresi masing-masing variabel

Sb_i = standar *error* masing-masing variabel

Dari perhitungan tersebut akan diperoleh nilai t- hitung yang kemudian dibandingkan dengan t-tabel pada tingkat keyakinan 95%.

- 3). Kriteria pengujian :

$t_{hitung} > t_{tabel} = H_0 \text{ ditolak}$

$t_{hitung} \leq t_{tabel} = H_0 \text{ diterima}$

F. Definisi Operasional

1. *Loan to Deposit Rasio (LDR)*

Dihitung menggunakan rumus = $\frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$ (3.4)

Adalah salah satu dari rasio likuiditas yang membandingkan kemampuan aset lancar yang dapat dicairkan dalam waktu satu tahun atau kurang guna menutup utang jangka pendek. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya.

2. *Return On Equity Ratio (ROE)*

Dihitung menggunakan rumus = $\frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Equity}}$ (3.5)

Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan dari investasi yang ditanamkan pemegang saham. (Hin, Thian :2010)

Rasio ini bagi investor menunjukkan kinerja perusahaan dalam mengelola investasi yang ditanamkan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pula permintaan investor untuk membeli saham. Sebaliknya semakin rendah rasio ini semakin banyak investor yang ingin menjual saham. Permintaan dan penawaran tersebut akan mempengaruhi harga saham di bursa.

3. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Dihitung dengan menggunakan rumus = $\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Equity}}$ (3.6)

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pula resiko penggunaan dana tersebut, sehingga dapat mengurangi estimasi *return* investor. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. Semakin rendah rasio ini (semakin kecil hutang) akan semakin tinggi ekuitas yang disebabkan penerbitan saham baru, dapat memperkecil pendapatan per saham. Analisis investor mengenai rasio ini akan mempengaruhi harga saham di bursa

4. *Price Earning Ratio (PER)*

Dihitung dengan menggunakan rumus = $\frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Earning Per share (EPS)}}$ (3.7)

P/E rasio dapat digunakan sebagai indikator tingkat pertumbuhan yang diharapkan. Thian Hin (2010) rasio ini menunjukkan seberapa tinggi harga suatu saham dibeli oleh investor dibandingkan dengan laba saham yang dihasilkan.

Saham dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi umumnya memiliki PER yang tinggi pula. Hal ini dikarenakan *dividend payout ratio* dari emiten saham cenderung lebih kecil. Dengan kata lain, perusahaan akan lebih banyak menahan *Earning after tax* untuk diinvestasikan kembali. Investor bersedia

membeli saham dengan PER yang tinggi, karena mereka mengharapkan akan memperoleh aliran kas masuk yang lebih besar di masa yang akan datang. Rasio ini dihitung dengan cara harga pasar per saham dibagi dengan laba per saham.

5. *Price Book Value Ratio (PBV)*

Dihitung dengan menggunakan rumus = $\frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$ (3.8)

Rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi tentang bagaimana investor menghargai perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pula harapan investor terhadap perusahaan dan semakin tinggi pula permintaan saham di bursa. Sebaliknya, semakin rendah rasio ini, semakin tinggi penawaran saham oleh investor. Rasio ini dihitung berdasarkan harga pasar saham dibagi dengan nilai buku perusahaan.

6. *Return Saham*

Return saham adalah variabel terikat dalam penelitian ini. Variabel *return* saham dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata *return* saham tahunan dalam tahun penelitian 2004-2009 yang dihitung dengan rumus berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - (P_{it-1})}{(P_{it-1})} \dots\dots\dots(3.9)$$

Dimana:

R_{it} = *Return* realisasi yang terjadi untuk saham ke-i pada periode ke-t

P_{it} = Harga saham untuk saham ke i pada periode ke-t

P_{it-1} = Harga saham untuk saham ke i pada periode ke-t -1

Untuk lebih jelasnya operasional variabel dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 3.2 sebagai berikut :

Tabel. 3.2

Operasionalisasi Variabel-variabel Penelitian

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala Pengukuran	Satuan
<i>Loan to Deposits Ratio</i> (X1)	Merupakan kemampuan aset lancar yang dapat dicairkan guna menutup utang jangka pendek	Aktiva Lancar dibagi Kewajiban Lancar	Rasio	%
<i>Return on Equity Ratio</i> (X2)	Merupakan proporsi kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan laba	Laba bersih dibagi modal sendiri	Rasio	%
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X3)	Proporsi modal sendiri yang bisa menutup pinjaman pihak ketiga	Total utang dibagi modal sendiri	Rasio	%

<i>Price Earning Ratio (X4)</i>	Proporsi harga pasar dari setiap lembar saham terhadap <i>Earning Per Share (EPS)</i>	Harga pasar perlembar saham dibagi laba per saham	Rasio	Kali
<i>Price Book Value (X5)</i>	Proporsi harga pasar dari setiap lembar saham terhadap <i>Book Value (BV)</i>	Harga pasar perlembar saham dibagi Nilai buku saham	Rasio	Kali
<i>Return Saham (Y)</i>	Merupakan <i>Return</i> saham emiten yang diperdagangkan	Perbandingan rata-rata harga penutupan saham tahun ini dikurangi dengan harga rata-rata tahun sebelumnya dibagi dengan harga rata-rata harga saham sebelumnya	Rasio	Rata-rata

BAB IV

TEMUAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data bulan Januari 2005 sampai dengan September 2009, sedangkan untuk variabel *Return* saham digunakan dari tahun 2004 untuk mendapatkan angka *return* tahun 2005. Jenis industri yang diteliti adalah industri perbankan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2009 dan ditarik mundur ke 2005. Selama tahun penelitian (2005-2009) perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 28 bank, dan dalam penelitian ini hanya 16 bank yang menjadi subjek penelitian. Pengolahan data dalam penelitian ini mempergunakan bantuan *software Microsoft Exel 2007, SPSS 17, dan Eviews 6*.

Jenis data yang diambil dari Bursa Efek Indonesia adalah data-data laporan keuangan, ringkasan kinerja dan data pergerakan saham harian. Penelitian ini menggunakan data pada kurun waktu 2004 sampai dengan September 2009.

Berikut hasil pengolahan data memakai *Eviews 6* untuk Deskripsi data Penelitian pada tabel 4.1 dibawah ini dengan keterangan sebagai berikut :

HRG = *Return* saham

LDR = *Loan to Deposit Ratio*

ROE = *Return On Equity Ratio*

DER = *Debt To Equity Ratio*

PER = *Price Earning Ratio*

PBV = *Price Book to Value*

Tabel 4.1.

Deskripsi Data Penelitian Seluruh Perusahaan

	HRG?	LDR?	ROE?	DER?	PER?	PBV?
Mean	0.056969	0.714375	12.41025	10.06175	21.78588	2.085625
Median	0.137279	0.74	10.41	9.655	16.43	1.82
Maximum	0.6722	1.02	37.92	20.15	160.96	8.8
Minimum	-1.460465	0.39	0.38	3.75	-420.96	0.32
Std. Dev.	0.379514	0.177149	8.717047	3.421937	57.64879	1.286276
Skewness	-1.80783	-0.170494	0.952853	0.906665	-5.407563	2.011848
Kurtosis	7.140778	1.867515	3.410739	4.109673	45.27385	10.64476
Jarque-Bera	100.7301	4.662653	12.66808	15.06513	6346.817	248.7751
Probability	0	0.097167	0.001775	0.000535	0	0
Sum	4.557496	57.15	992.82	804.94	1742.87	166.85
Sum Sq. Dev.	11.37846	2.479169	6002.966	925.0628	262547.3	130.706
Observations	80	80	80	80	80	80
Cross sections	16	16	16	16	16	16

Sumber data : diolah dari website <http://www.idx.co.id/> dengan menggunakan eviws 6

Deskripsi data penelitian dari masing masing variabel meliputi jumlah objek penelitian (N), nilai minimum, nilai maksimum, *mean* dan standar deviasi. Dalam tabel 4.1 dalam dilihat data observasi sebanyak 80 dengan beberapa data terhadap variabel-variabel penelitian tersaji dalam tabel.

Mean dari *return* saham seluruh populasi penelitian perusahaan terlihat sebesar 0,056 yang mengartikan bahwa pertumbuhan rata-rata kenaikan saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2005-2009 mengalami pertumbuhan 5,6%. Untuk nilai *mean* rasio LDR sebesar 0,714 juga mengartikan likuiditas perbankan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2005-2009 adalah sebesar 71,4%. Untuk *mean* ROE terlihat didata sebesar 12,42 yang diartikan bahwa *profitabilitas* perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2005-2009 dibandingkan dengan modal sendiri adalah 1.242,02%.

Untuk *mean* rasio DER terlihat didata sebesar 10,061 yang diartikan bahwa rata-rata hutang perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2005-2009 dibandingkan dengan modal sendiri adalah 1.006,1%. Sedangkan untuk rasio PER terlihat didata sebesar 21.7858 yang diartikan bahwa harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2005-2009 dibandingkan dengan pendapatan adalah 2.178,58%. *Mean* dari rasio PBV perusahaan perbankan terlihat didata sebesar 2,085 yang diartikan bahwa harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2005-2009 dibandingkan dengan nilai buku perusahaan adalah 208,5% setiap tahunnya.

Rasio PER memiliki angka tertinggi dibandingkan dengan rasio rasio lainnya yang artinya harga saham perusahaan-perusahaan perbankan di bursa saham dibandingkan dengan *earning* perusahaan perusahaan perbankan tersebut memiliki rasio tertinggi pada periode penelitian.

Berikutnya adalah deskripsi statistik dari masing-masing variabel yang ada seperti terlihat pada tabel-tabel berikut ini:

Tabel 4.2
Deskripsi Statistik LDR

obs	MEAN	MED	VAR	SD	MIN	MAX
2005	0.621875	0.6	0.021215	0.150431	0.39	0.82
2006	0.636875	0.675	0.021496	0.151425	0.39	0.86
2007	0.67625	0.655	0.031536	0.183408	0.42	1.02
2008	0.735625	0.745	0.018537	0.140616	0.52	0.98
2009	0.90125	0.92	0.010773	0.107199	0.54	0.99

Sumber data : diolah dari website <http://www.idx.co.id/> dengan menggunakan evIEWS 6

Berdasarkan tabel 4.2 diatas terlihat bahwa rata-rata LDR terus mengalami kenaikan dari 0,62 di tahun 2005 menjadi 0,90 di tahun 2009. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan perbankan terus meningkatkan pinjaman berdasarkan dana yang telah dihimpun dari pihak ketiga. Pada tahun 2005 nilai LDR terendah adalah sebesar 0,39 yaitu pada Bank Victoria International sedangkan nilai tertinggi sebesar 0,82 terjadi pada Bank Arta Graha International.

Nilai *mean* LDR tertinggi terjadi pada tahun 2009 dimana terdapat nilai LDR terendah sebesar 0,54 pada Bank Panin dan nilai LDR tertinggi sebesar 0,99 pada Bank Kesawan. Dari tahun pengamatan 2005-2009 nilai LDR terendah terjadi pada tahun 2005 sebesar 0,39 yaitu pada Bank Bank Victoria International dan nilai LDR tertinggi pada tahun 2007 sebesar 1,02 yaitu pada Bank Mayapada. Kenaikan rasio LDR pada perusahaan perbankan menggambarkan bahwa rasio pinjaman yang diberikan ke debitur terus mengalami kenaikan dibandingkan dengan dana pihak ketiga yang dihimpun di perusahaan perbankan tersebut. Standar deviasi tertinggi terjadi pada tahun 2007 dimana nilai LDR terendah pada Bank BCA sebesar 0,42 dan nilai LDR tertinggi sebesar 1.02 pada Bank Mayapada.

Rasio ROE dalam tahun penelitian 2005-2009 dideskripsikan seperti tabel 4.3 dibawah ini:

Tabel 4.3 Deskripsi Statistik ROE

obs	MEAN	MED	VAR	SD	MIN	MAX
2005	16.48625	13.455	119.8261	11.30551	2.42	37.92
2006	11.8475	10.785	57.46179	7.828958	1.53	33.75
2007	11.96625	8.82	63.53105	8.232038	2.39	28.05
2008	10.52563	8.535	55.96527	7.726338	0.38	26.65
2009	11.22563	10.24	56.31846	7.750679	1.52	25.81

Sumber data : diolah dari website <http://www.idx.co.id/> dengan menggunakan evIEWS 6

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa rata rata ROE terbesar terjadi pada tahun 2005 sebesar 16,48 dimana di sektor industri perbankan mengalami tingkat keuntungan tertinggi, sedangkan rata-rata ROE terendah pada tahun 2008 yaitu

sebesar 10,52 yang berarti industri perbankan mengalami tingkat keuntungan terendah pada tahun 2008 selama masa penelitian. Nilai ROE tertinggi pada tahun 2005 dicapai oleh Bank BNI dan bank BRI dengan nilai ROE sebesar 37,92 sedangkan pencapaian ROE terendah pada tahun 2005 sebesar 2,42 pada Bank Kesawan. Untuk periode dengan rata-rata ROE terendah pada tahun 2008, diketahui bahwa nilai ROE tertinggi hanya sebesar 26,65 pada Bank Rakyat Indonesia dan nilai ROE terendah pada tahun 2008 dialami oleh Bank ICB Bumi Putera sebesar 0,38. Begitu juga dengan Standar Deviasi dimana tertinggi pada tahun 2005 sebesar 11,3 dan terendah pada tahun 2008 sebesar 7,72 yang berarti distribusi ROE terhadap *return* saham terendah selama masa penelitian terjadi pada tahun 2008. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan perbankan mengalami penurunan profitabilitas pada tahun 2008, dimana pada tahun tersebut terjadi krisis global akibat dari krisis di Amerika yang memicu krisis keuangan di sektor finansial di beberapa negara dimana efek dominonya juga dirasakan di perekonomian Indonesia, sehingga mengakibatkan keuntungan dari perusahaan perbankan juga mengalami dampak penurunan.

Pada tahun 2009 terdapat kenaikan rata-rata rasio ROE dari tahun 2008 yang menggambarkan bahwa telah terjadi kenaikan pendapatan atau keuntungan dari perusahaan perbankan yang ada di Indonesia, rasio ROE tertinggi pada tahun 2009 dicapai oleh Bank Rakyat Indonesia sebesar 25,81 sedangkan nilai ROE terendah sebesar 1,52 dialami oleh Bank ICB Bumiputera.

Untuk deskripsi statistik rasio DER dapat dilihat pada tabel 4.4 seperti tertuang di bawah ini:

Tabel 4.4
Deskripsi Statistik DER

obs	MEAN	MED	VAR	SD	MIN	MAX
2005	11.57875	9.845	19.30526	4.537872	6.87	20.15
2006	10.10563	9.005	11.51095	3.504047	5.05	19.04
2007	9.886875	9.655	9.762896	3.227035	3.75	16.86
2008	9.708125	9.94	7.005603	2.733614	3.81	14.28
2009	9.029375	9.775	6.707068	2.674735	4.02	14.27

Sumber data : diolah dari website <http://www.idx.co.id/> dengan menggunakan eviws 6

Berdasarkan tabel 4.4 diatas terlihat bahwa rata-rata DER selama masa pengamatan mengalami penurunan terus menerus dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009, sehingga terlihat bahwa dana pihak ketiga lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Sesuai dengan peraturan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia bahwa pada tahun 2015 nanti perbankan nasional berkewajiban memiliki modal sendiri sebesar Rp. 10 triliun. Oleh karena itu rasio DER tersebut terus menurun untuk menaikkan modal sendiri perbankan. Rasio DER tertinggi pada tahun 2005 terjadi pada bank ICB Bumiputera sebesar 20,15 dan terendah dialami oleh Bank Danamon yaitu sebesar 6,87 . Sedangkan rasio DER terendah pada tahun 2007 terjadi pada Bank Mayapada sebesar 3,75 dan tertinggi pada tahun tersebut adalah Bank Artha Graha International sebesar 16,86. Rata-rata rasio DER terus mengalami penurunan sampai dengan tahun 2009 dimana pada saat itu rasio DER tertinggi

sebesar hanya 14,27 yaitu pada Bank Bank Artha Graha International, sedangkan rasio terendah sebesar 4,02 dialami oleh Bank Swadesi.

Sedangkan untuk deskripsi statistik rasio PER dapat dilihat pada tabel 4.5 seperti tertuang di bawah ini:

Tabel 4.5
Deskripsi Statistik PER

obs	MEAN	MED	VAR	SD	MIN	MAX
2005	20.05438	11.36	432.7402	21.48464	3.91	67.16
2006	21.70063	17.815	205.2786	14.79743	6.16	56.77
2007	29.54938	26.325	386.6505	20.3083	7.16	91.59
2008	34.86063	13.755	1928.681	45.35702	7.95	160.96
2009	2.764375	16.62	12859.81	117.1202	420.96	112.3

Sumber data : diolah dari website <http://www.idx.co.id/> dengan menggunakan eviws 6

Berdasarkan tabel 4.5 diatas terlihat bahwa rata rata PER selalu mengalami kenaikan namun pada tahun 2009 terjadi penurunan yang amat drastis dari tahun 2008 sebesar 34,86 menjadi hanya 2.76 di tahun 2009. Bank Internasional Indonesia yang mengalami penurunan PER tertinggi dari 38,56 di tahun 2008 menjadi -420,96 di tahun 2009. Sedangkan nilai PER tertinggi di tahun 2008 terjadi pada Bank ICB Bumi Putera yaitu sebesar 160,96. Standar Deviasi tertinggi terjadi pada tahun 2009 yang berarti pada tahun tersebut distribusi PER saham perbankan paling tinggi selama periode pengamatan. Nilai PER tertinggi saham perbankan pada tahun 2009 terjadi pada Bank Kesawan yaitu sebesar 112,3 dan nilai PER terendah pada tahun 2009 yaitu Bank Internasional Indonesia sebesar – 420,96. Nilai rasio PER tertinggi

dalam masa penelitian terjadi pada tahun 2008 yaitu sebesar 160,96 yang dialami oleh Bank ICB Bumiputera. Namun seiring dengan terjadinya krisis global pada tahun 2008 yang mengakibatkan menurunnya keuntungan dari perusahaan-perusahaan yang ada di Bursa Saham Indonesia termasuk di sektor perbankan, maka membuat rata-rata nilai rasio PER pada tahun 2009 turun drastis dari tahun tahun sebelumnya dimana pada tahun 2005 sebesar 20,05 menjadi hanya 2,76 di tahun 2009.

Deskripsi statistik rasio PBV dapat dilihat pada tabel 4.6 seperti tertuang di bawah ini:

Tabel 4.6

Deskripsi Statistik PBV

obs	MEAN	MED	VAR	SD	MIN	MAX
2005	1.75625	1.6	0.611136	0.80739	0.49	2.75
2006	2.023125	1.84	1.123396	1.094664	0.41	3.75
2007	2.556875	1.89	3.411584	1.907622	0.88	8.8
2008	1.824375	1.48	1.261375	1.159942	0.32	4.15
2009	2.2675	2.035	1.325831	1.18921	0.68	4.42

Sumber data : diolah dari website <http://www.idx.co.id/> dengan menggunakan eviws 6

Dari tabel 4.6 terlihat bahwa rata-rata PBV mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, kecuali di tahun 2008 saja yang mengalami penurunan seperti yang terjadi pada rasio rasio keuangan yang lain, dimana penurunan rasio ini akibat dari krisis finansial global seperti yang telah diuraikan sebelumnya. Pada tahun 2007 tersebut rasio PBV tertinggi terjadi pada Bank BCA dan terendah pada Bank Victoria International sebesar 0,88. Sementara rata-rata PBV terendah terjadi pada tahun

2005 dimana terdapat nilai PBV terendah sebesar 0,49 pada Bank Mayapada dan nilai PBV tertinggi di tahun 2005 sebesar 2,75 pada Bank Artha Graha Internasional. Di tahun 2008 juga terjadi nilai PBV terendah di perusahaan perbankan yaitu sebesar 0,32 pada Bank Artha Graha Internasional dan nilai tertinggi nilai PBV terjadi tahun 2007 pada Bank BCA sebesar 8,8. Rata-rata PBV tertinggi pada tahun 2007 sebesar 2,55 dengan standar deviasi tertinggi sebesar 1,9, dimana berarti distribusi nilai PBV pada perusahaan perbankan tertinggi terjadi di tahun 2007 pada periode pengamatan. Rata-rata nilai PBV yang mengalami penurunan dari tahun 2007 ke 2008, pada tahun 2009 kembali mengalami kenaikan yaitu dari 1,82 di tahun 2008 menjadi sebesar 2,26 di tahun 2009, dimana saat itu nilai PBV tertinggi dialami oleh Bank BCA sebesar 4.42 dan nilai PBV terendah sebesar 0,68 terjadi pada Bank Arta Graha International.

Sedangkan untuk deskripsi statistik *Return Saham* di industri perbankan dapat dilihat pada tabel 4.7 seperti tertuang di bawah ini:

Tabel 4.7

Deskripsi Statistik *Return Saham*

KODE	NAMA EMITEN	2005	2006	2007	2008	2009	Rata-rata
INPC	PT Bank Artha Graha International Tbk	-0.05	-0.42	2.05	-0.55	-0.04	0.20
BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	0.16	0.31	0.35	-0.49	0.24	0.12
BDMN	PT Bank Danamon Tbk	0.38	0.12	0.44	-0.29	-0.23	0.08
BABP	PT Bank ICB Bumiputera Tbk	0.02	-0.48	0.35	-0.19	-0.03	-0.07
BNII	PT Bank Internasional Indonesia Tbk	0.21	0.07	0.16	0.93	-0.12	0.25
BKSW	PT Bank Kesawan Tbk	0.74	0.29	0.16	0.29	0.12	0.32

BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	0.09	0.33	0.52	-0.17	0.31	0.22
MAYA	PT Bank Mayapada Tbk	0.09	0.28	2.01	1.48	0.07	0.79
MEGA	PT Bank Mega Tbk	0.23	0.25	0.28	1.29	-0.59	0.29
BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	0.22	-0.01	0.33	-0.44	0.33	0.09
BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk	0.03	0.04	0.39	0.46	-0.06	0.17
NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk	0.53	-0.10	0.21	-0.12	-0.04	0.10
PNBN	PT Bank Panin Tbk	0.38	0.05	0.35	0.05	-0.02	0.16
BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	0.53	0.52	0.42	-0.11	0.14	0.30
BSWD	PT Bank Swadesi Tbk	0.09	0.22	0.62	-0.09	-0.18	0.13
BVIC	PT Bank Victoria International Tbk	0.30	0.10	0.75	-0.29	0.10	0.19
	Rata-rata	0.248	0.098	0.589	0.110	0.0001	

Sumber data : diolah dari website <http://www.idx.co.id>

Dari Tabel 4.7 diatas dapat dilihat bahwa peningkatan *return* saham di industri perbankan terjadi sepanjang periode penelitian kecuali di tahun 2008 dan tahun 2009 yang mengalami penurunan sebesar (0,0001). Peningkatan terbesar terjadi pada tahun 2007 yaitu sebesar rata-rata 0,589. Jika dilihat dari sisi perusahaan perbankannya, maka *return* tertinggi dihasilkan oleh Bank Mayapada sebesar 0,79 dan *return* terendah terjadi pada Bank ICB Bumiputera yang mengalami rata-rata penurunan sebesar (0,07). Bank Mayapada juga mencatat sebagai bank yang memiliki *return* saham tertinggi dalam masa penelitian yaitu sebesar 2,01 pada tahun 2007. Sementara Bank Artha Graha Internasional tercatat sebagai bank yang mengalami penurunan *return* terendah yaitu sebesar (0,55) pada tahun 2008. Penurunan *return* dialami oleh hampir seluruh perusahaan perbankan kecuali Bank Internasional Indonesia dan Bank Kesawan yang mengalami kenaikan. Rata-rata *return* saham juga mengalami penurunan pada tahun 2008 yaitu dari sebesar 0,58 di

tahun 2007 menjadi 0,11 di tahun 2008 dan terus mengalami penurunan sampai dengan sebesar -0,0001 di tahun 2009.

Keragaman perubahan nilai saham ini merupakan sebuah hasil dari keputusan agen ekonomi terhadap performa perusahaan dan ekonomi negara. Pertumbuhan rata-rata tertinggi di sektor perbankan dicapai pada tahun 2007 dengan rata-rata 58% dan mengalami penurunan menjadi sebesar 11% serta terlihat pertumbuhan terburuk di sektor perbankan ini terjadi pada tahun 2009 dengan mengalami pertumbuhan - 0,01%.

UNIVERSITAS TERBUKA

B. Pengujian Asumsi Klasik.

Dengan menggunakan persamaan (3.6) dan pengolahan data melalui *software eviews 6* maka data-data yang dikumpulkan telah diproses dengan hasil dapat dilihat pada tabel 4.8 dibawah ini :

Dependent Variable: (HRG?-HRG?(-1))/HRG?(-1)
 Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
 Date: 10/08/10 Time: 21:52
 Sample (adjusted): 2005 2009
 Included observations: 5 after adjustments
 Cross-sections included: 16
 Total pool (balanced) observations: 80
 Linear estimation after one-step weighting matrix
 Cross-section weights (PCSE) standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.363719	0.276856	1.313751	0.1940
LDR?	-0.580905	0.206047	-2.819280	0.0065
ROE?	0.018430	0.005571	3.308190	0.0016
DER?	-0.035512	0.018282	-1.942481	0.0569
PER?	0.000656	0.000733	0.895419	0.3742
PBV?	0.179640	0.042870	4.190382	0.0001
Fixed Effects (Cross)				
_INPC--C	0.530725			
_BBCA--C	-0.874462			
_BDMN--C	0.366436			
_BABP--C	0.183183			
_BNII--C	0.010767			
_BKSW--C	0.392129			
_BMRI--C	-0.093359			
_MAYA--C	0.574893			
_MEGA--C	0.109214			
_BBNI--C	-0.174291			
_BBNP--C	0.199570			
_NISP--C	0.035612			
_PNBN--C	-0.092854			
_BBRI--C	-0.495585			
_BSWD--C	-0.100628			
_BVIC--C	0.111523			

Berdasarkan hasil pengolahan data tersebut diatas dapat dilihat bahwa nilai α yang dinotasikan C dalam hasil proses diatas sebesar 0,36 dengan *fixed effect cross*

sebanyak 16 (sama dengan jumlah perusahaan). Keragaman tersebut menjadi informasi tambahan bagi penelitian ini sehingga dapat melihat sebaran kekuatan koefisien dan keragaman kluster per perusahaan yang dijelaskan oleh *Fixed effect (cross)*.

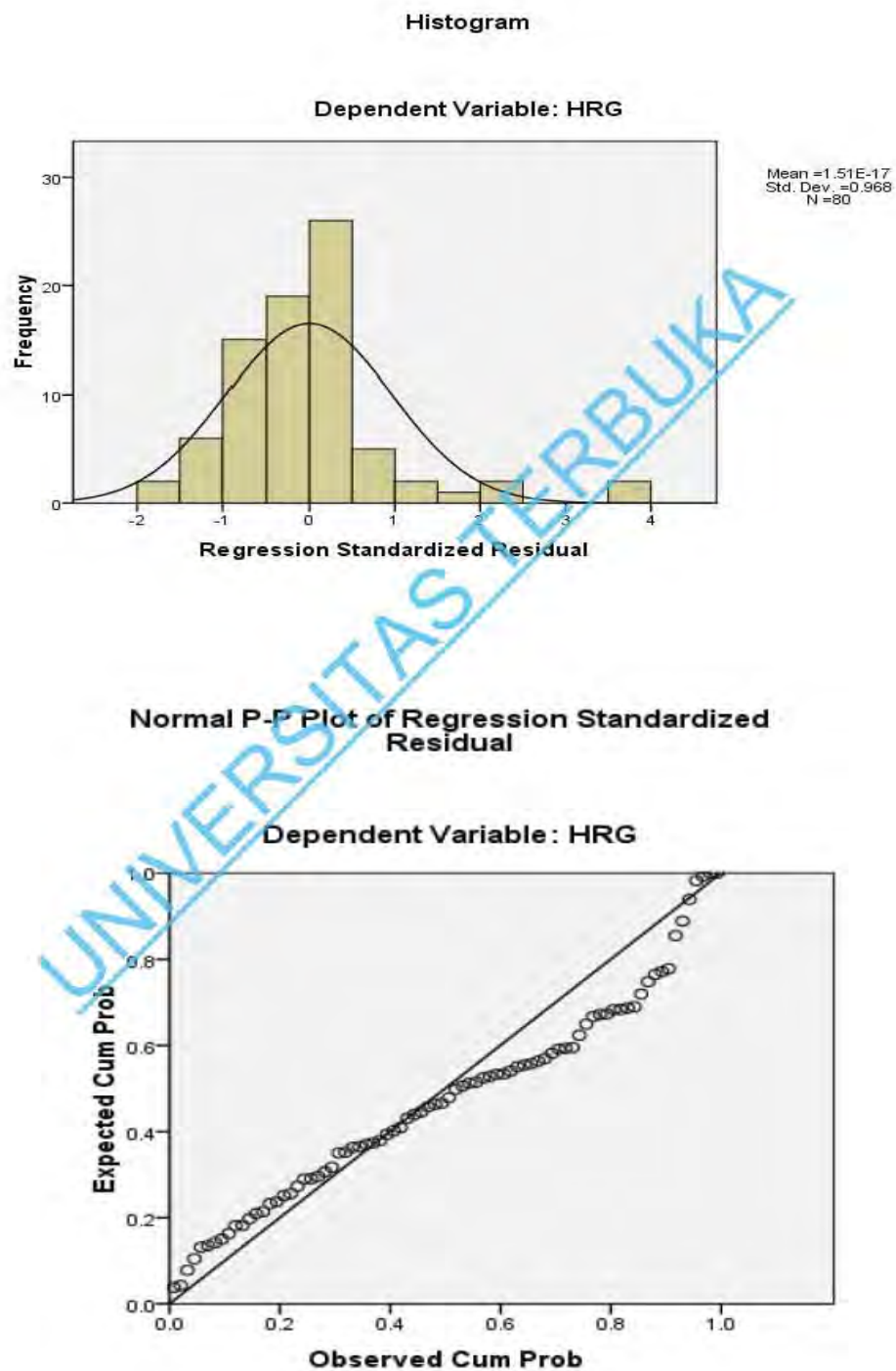
Dengan melihat hasil proses data, maka bisa dilihat nilai *fixed effect (cross)* tertinggi adalah Bank Mayapada Tbk (_MAYA—C) sebesar 0,57 dan yang terendah adalah Bank BCA Tbk (_BCA—C) dengan nilai -0,87. Artinya bahwa jika dilihat hanya perperusahaan saja, maka kesempatan pertumbuhan saham, dalam hal ini *return* saham, agen ekonomi dapat memilih bank Mayapada Tbk sebagai salah satu pilihan berinvestasi. Sebaliknya Bank BCA Tbk justru mempunyai nilai yang paling rendah.

B.1. Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas data dapat dilakukan dengan melihat normal probability plot (Ghozali, 2003). Metode ini membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal.

Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonalnya. Dengan melihat gambar 4.1 dapat disimpulkan bahwa distribusi mendekati normal. Hal ini ditunjukkan oleh titik - titik yang menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal.

Gambar 4.1. Hasil Pengujian Normalitas



B.2. Uji Multikolinieritas

Uji ini digunakan untuk melihat apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, jika terjadi korelasi maka salah satu dari variabel yang berkorelasi harus diperbaiki. Dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dapat diketahui apakah diantara variabel bebas terjadi multikolinieritas.

Suatu model *regresi* dikatakan bebas multikolinieritas adalah jika mempunyai nilai VIF disekitar angka 1. Berdasarkan output dari pengolahan data SPSS dapat dilihat hasilnya pada tabel 4.9 sebagai berikut:

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LDR	.912	1.097
	DER	.928	1.077
	ROE	.794	1.259
	PER	.974	1.027
	PBV	.832	1.202

a. Dependent Variable: HRG

Sumber : Data diolah di SPSS

Menurut Situmorang, Muda, Dalimunthe, Fadli dan Syarief (2010) untuk mengetahui ada tidaknya gejala multikolinieritas dapat dilihat dari besarnya nilai *Tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*) melalui program SPSS. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel

independen lainnya. Nilai umum yang dipakai adalah nilai *Tolerance* $>0,1$ atau nilai $VIF < 5$, maka tidak terjadi multikolinearitas. Ringkasan hasil Uji Multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 4.9. berikut ini :

Tabel 4.10

Tabel Hasil Uji Multikolinieritas

No	Variable	VIF	Keterangan
1	LDR	1,097	Tidak Terjadi Multikolinieritas
2	DER	1,077	Tidak Terjadi Multikolinieritas
3	ROE	1,259	Tidak Terjadi Multikolinieritas
4	PER	1,027	Tidak Terjadi Multikolinieritas
5	PBV	1,202	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber : hasil uji data dengan SPSS 17

B.3. Uji Autokorelasi

Istilah autokorelasi dapat didefinisikan sebagai korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu atau ruang. Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode T dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena *residual* (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.

Untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan dengan membandingkan antara tabel *Durbin Watson* (DW) dengan hasil perhitungan yang dihasilkan oleh program SPSS versi 17.

Kriteria Pengambilan keputusan :

Tabel 4.11 Tabel Pengambilan Keputusan *Durbin Watson*

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak Ada Autokorelasi Positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak Ada Autokorelasi Positif	No Decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak Ada Korelasi Negatif	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak Ada Korelasi Negatif	No Decision	$4-du \leq d \leq 4-dl$
Tidak Ada Autokorelasi Positif atau Negatif	Tidak Ditolak	$du < d < 4-du$

Sumber: Situmorang, Muda, Dalimunthe, Fadli dan Syarief (2010)

Dari tabel *Durbin-Watson* (DW), $\alpha = 5\%$ dengan k (variabel bebas) = 5 dan n = 80, maka didapatkan :

1. Nilai $dl = 1,507$
2. Nilai $du = 1,772$

Pada hasil output dengan menggunakan SPSS, maka nilai DW dihasilkan sebesar 2,127 seperti terlihat pada tabel 4.12 dibawah ini :

Model Summary^b

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.096	1.569	5	74	.179	2.127

b. Dependent Variable: HRG

Sumber : Data diolah di SPSS

Kriteria pengambilan keputusannya sebagai berikut :

$$-du < d < 4-du$$

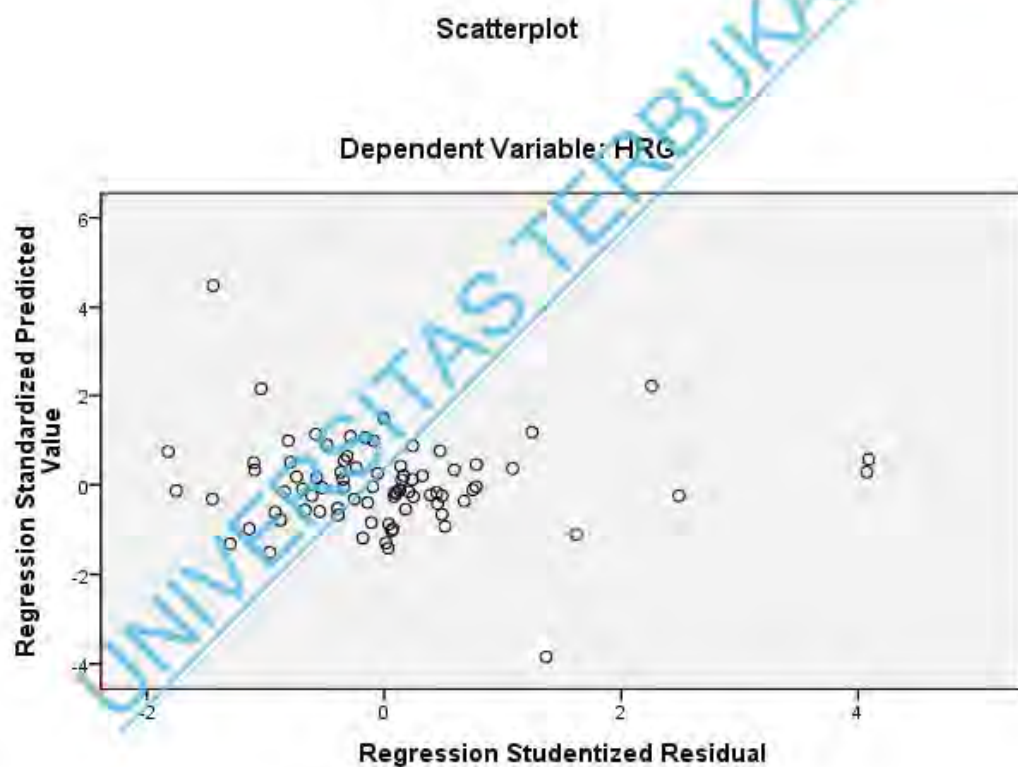
$$1,772 < 2,127 < 2,228$$

Keputusan Tidak Ada Autokorelasi positif atau negatif

B.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan residu satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan korelasi *Spearman*, dimana jika nilai koefisien korelasi semua prediktor terhadap *residual* adalah $>0,05$ dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat sebaran titik – titik pada *scatterplot*. Dari gambar 4.2. yang dihasilkan dari ouput SPSS terlihat bahwa titik - titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini.



C. Pengujian Hipotesis

Setelah dilakukan pengujian asumsi klasik, maka selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda. Pengujian hipotesis dilakukan untuk melihat apakah ada pengaruh dari rasio laporan keuangan yang meliputi rasio LDR, ROE, DER, PER dan PBV terhadap *return* saham industri perbankan di Bursa Efek Indonesia.

C.1. Pengujian Hipotesis Pertama (Uji Parsial)

Pengujian pengaruh masing-masing rasio LDR, ROE, DER, PER dan PBV terhadap *return* saham secara parsial dilakukan berdasarkan hipotesis pertama sebagai berikut :

$H_0: bk=0$	(Masing-masing Rasio LDR, ROE, DER, PER dan PBV tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia)
$H_1: \text{bukan } H_0$	(Masing-masing Rasio LDR, ROE, DER, PER dan PBV berpengaruh terhadap <i>return</i> saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia)

Untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak digunakan uji Statistik T (uji T). Jika $T_{hitung} > T_{tabel}$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak, sedangkan jika $T_{hitung} < T_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jika tingkat signifikansi dibawah 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Untuk mengetahui pengaruh masing masing rasio LDR, DER, ROE, PER dan PBV terhadap *return* saham maka dilakukan uji T dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

Secara Parsial pengujian dampak faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham industri perbankan di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada output *Eviews6* seperti tabel 4.13 berikut:

Tabel 4.13

Hasil Pengujian Secara Parsial

Dependent Variable: HRG?

Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)

Date: 10/09/10 Time: 13:01

Sample (adjusted): 2005 2009

Included observations: 5 after adjustments

Cross-sections included: 16

Total pool (balanced) observations: 80

Linear estimation after one-step weighting matrix

Cross-section weights (PCSE) standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.363719	0.276856	1.313751	0.1940
LDR?	-0.580905	0.206047	-2.819280	0.0065
ROE?	0.018430	0.005571	3.308190	0.0016
DER?	-0.035512	0.018282	-1.942481	0.0569
PER?	0.000656	0.000733	0.895419	0.3742
PBV?	0.179640	0.042870	4.190382	0.0001
Fixed Effects (Cross)				
_INPC—C	0.580725			
_BBCA—C	-0.874462			
_BDMN—C	-0.366436			
_BABP—C	0.183183			
_BNII—C	0.010767			
_BKSW—C	0.392129			
_BMRI—C	-0.093359			
_MAYA—C	0.574893			
_MEGA—C	0.109214			
_BBNI—C	-0.174291			
_BBNP—C	0.199570			
_NISP—C	0.035612			
_PNBN—C	-0.092854			

_BBRI—C	-0.495585
_BSWD—C	-0.100628
_BVIC—C	0.111523

Hasil yang diperoleh secara parsial hanya faktor rasio LDR, rasio ROE dan rasio PBV yang mempunyai dampak signifikan terhadap *return* saham.

Variabel rasio LDR dapat dilihat signifikansinya sebesar 0,0065 dan variabel rasio ROE signifikansi sebesar 0,0016 serta variabel rasio PBV mempunyai signifikansi sebesar 0,0001. Ketiga variabel tersebut nilai signifikansinya dibawah 0,05 sehingga secara parsial ketiga variabel tersebut berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh signifikansi pada rasio LDR menunjukkan nilai negatif, dimana rasio LDR mengakibatkan penurunan pada *return* saham artinya bahwa setiap penurunan nilai rasio LDR mengakibatkan kenaikan *return* saham emiten perbankan.

Sedangkan untuk rasio ROE memiliki nilai signifikan positif terhadap *return* saham yang artinya bahwa semakin baik rasio ROE akan mengakibatkan kenaikan pada *return* saham emiten perbankan, demikian juga terhadap rasio PBV yang memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, dimana kenaikan rasio PBV akan mengakibatkan kenaikan pada *return* saham emiten perbankan.

Untuk variabel rasio DER dan rasio PER dimana masing-masing mempunyai signifikansi sebesar 0,0569 dan 0,3742 yang lebih besar dari 0,05 sehingga secara parsial kedua variabel ini tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Arah pengaruh rasio DER menunjukkan arah negatif dimana penurunan rasio DER mengakibatkan kenaikan *return* saham perbankan, namun seperti diuraikan diatas pengaruh rasio DER secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan.

Pengaruh terbesar dari variabel penelitian adalah rasio PBV yang memiliki signifikansi sebesar 0,0001 sehingga dapat dikatakan bahwa agen ekonomi dalam melakukan investasi di industri perbankan agar lebih memperhatikan rasio PBV dari perusahaan perbankan yang akan dipilih. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Sitinjak (2006) dimana hanya PBV yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara rasio DER, ROE dan PER tidak berpengaruh signifikan.

Selanjutnya yang perlu dicermati oleh agen ekonomi atau investor adalah rasio ROE dan rasio LDR dari emiten perusahaan perbankan yang ada. Sementara itu, rasio keuangan yang tidak dianjurkan untuk dicermati oleh agen ekonomi atau investor adalah rasio DER dan rasio PER, dikarenakan rasio tersebut tidak berpengaruh terhadap *return* saham yang diharapkan.

Berdasarkan uji T tersebut dapat juga dikatakan bahwa *return* saham yang meningkat akan dipengaruhi oleh turunnya LDR dan peningkatan ROE dan PBV. Dengan demikian jika perusahaan perbankan ingin meningkatkan kesejahteraan pemilik modalnya maka usaha yang dapat dilakukan adalah mengurangi total *loan* pinjaman ke pihak ketiga dan meningkatkan profitabilitas atas modal sendiri serta menaikkan nilai buku perusahaan tersebut.

C.2. Pengujian Hipotesis Kedua (Uji serempak/bersama-sama)

Pengujian pengaruh rasio LDR, ROE, DER, PER dan PBV terhadap perubahan *return* saham secara serempak dilakukan berdasarkan hipotesis kedua sebagai berikut :

$H_0: bk=0$	(Secara bersama-sama Rasio LDR, ROE, DER, PER dan PBV tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia)
$H_1: \text{bukan } H_0$	(Secara bersama-sama Rasio LDR, ROE, DER, PER dan PBV berpengaruh terhadap <i>return</i> saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia)

Untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak digunakan uji Statistik F (uji F). Jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak, sedangkan jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jika tingkat signifikansi dibawah 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Dibawah ini disajikan tabel 4.14, dimana pemrosesan datanya dilakukan dengan menggunakan *eviews6* :

Tabel 4.14

Hasil pengujian secara serempak

Dependent Variable: HRG?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
 Date: 10/09/10 Time:
 13:01
 Sample (adjusted): 2005
 2009
 Included observations: 5 after adjustments
 Cross-sections included:
 16
 Total pool (balanced) observations: 80

Weighted Statistics			
R-squared	0.450095	Mean dependent var	0.301594
Adjusted R-squared	0.263686	S.D. dependent var	0.538948
S.E. of regression	0.444798	Sum squared resid	11.67286
F-statistic	2.414562		
Prob(F-statistic)	0.004642		

Sumber : hasil olahan data pada Eviews6

Berdasarkan Tabel 4.14 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi F_{hitung} adalah sebesar 0,004. Nilai ini lebih kecil dari taraf nyata (α) yang digunakan dalam pengujian yaitu sebesar 5 %. Dengan demikian maka H_0 ditolak H_1 dan diterima sehingga disimpulkan bahwa rasio LDR, DER, ROE, PER dan PBV secara serempak berpengaruh terhadap *return* saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Nilai F dapat digunakan untuk menilai *Goodness of Fit*, suatu model penelitian. Dari Uji ANOVA atau *F test*, didapat F_{hitung} adalah 2,41 dengan tingkat signifikan 0.01. Karena probabilitas 0,004 lebih kecil dari 0,05, maka model regresi ini layak dipakai untuk memprediksi *return* saham berdasarkan masukan

variabel rasio LDR,DER,ROE,PER dan PBV atau dapat dikatakan bahwa rasio LDR,DER,ROE,PER dan PBV secara bersama-sama berdampak terhadap *return* saham.

Melihat hasil output *Eviews6* pada angka *R Square* (R^2) atau koefisien determinasi adalah 0,45 yang mengartikan bahwa 45% faktor-faktor *return* saham dapat dijelaskan oleh rasio LDR, rasio DER, rasio ROE, rasio PER dan rasio PBV. Sedangkan 55% sisanya dapat dipengaruhi dan dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini, sehingga *Return* saham pada pasar modal berkembang lebih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor diluar kinerja akuntansi. Fakta ini dapat mengimplikasikan bahwa transaksi perdagangan harga saham dipasar modal berkembang mempunyai keunikan dan tidak mengarah pada faktor fundamental dan lebih bersifat teknis yang dilakukan oleh para investor.

C.3. Analisis Model Persamaan Regresi Linear Berganda

Berdasarkan Tabel 4.13 tersebut diatas maka model penelitian untuk *return* saham dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = 0,364 - 0,581 \text{ LDR}_{it} + 0,018 \text{ ROE}_{it} - 0,035 \text{ DER}_{it} + 0,0006 \text{ PER}_{it} + 0,179 \text{ PBV}_{it}$$

Berdasarkan persamaan diatas, maka dapat dijelaskan bahwa saham-saham perbankan mendapatkan *return* sebesar 0,364 jika tidak terdapat perubahan pada variabel nilai LDR,DER,ROE,PER dan PBV. Konstanta sebesar 0,364 tersebut berarti kontribusi variabel bebas selain variabel penelitian yang mempengaruhi *return* saham adalah sebesar 0,364.

Nilai koefisien setiap variabel bebas menunjukkan besaran dan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Perubahan setiap 1 unit LDR menyebabkan perubahan menurunnya *return* saham sebesar 0,581. Perubahan setiap 1 unit ROE menyebabkan perubahan *return* saham sebesar 0,018. Perubahan setiap 1 unit DER menyebabkan perubahan menurunnya *return* saham sebesar 0,035. Perubahan setiap 1 unit PER menyebabkan perubahan *return* saham sebesar 0,0006 serta perubahan setiap 1 unit PBV mengakibatkan perubahan *return* saham sebesar 0,179.

Regresi yang dihasilkan menunjukkan bahwa dengan mempertimbangkan adanya heterogenitas dari *return* saham yang dipengaruhi oleh rasio LDR, DER, ROE, PER dan PBV, maka dapat diambil kesimpulan bahwa model yang digunakan variasi variabel *independent* dapat menjelaskan variasi variabel *dependent* sebesar 45% dimana sisanya dijelaskan oleh variasi variabel diluar model yang ada. Persamaan regresi diatas, apabila dijelaskan lebih jauh dengan faktor *fixed efect (cross)* menjelaskan persamaan lain dengan membentuk 16 persamaan yang mewakili setiap perusahaan seperti pada lampiran 7.

Hasil pemrosesan data dapat terlihat nilai koefisien α dinotasikan dengan C_1 dalam persamaan regresi, selain itu juga terlihat persamaan *Substituted Coefficients* sebanyak 16 persamaan yang menjelaskan lebih rinci pengaruh variable koefisien α (dalam notasi hasil proses data C) terhadap *return* saham per perusahaan. Untuk itu dapat kita lihat nilai konstanta sebenarnya dengan menambahkan nilai C_1 dengan $C_{\text{fixed effect}}$ sebagai berikut :

Tabel 4.15
Substituted Coefficients Per Perusahaan Perbankan

Nama Perusahaan	Fixed Effect (Cross)	C	C+ FE
INPC--C	0.580725	0.363719	0.944444
BBCA--C	-0.874462	0.363719	-0.51074
BDMN--C	-0.366436	0.363719	-0.00272
BABP--C	0.183183	0.363719	0.546902
BNII--C	0.010767	0.363719	0.374486
BKSW--C	0.392129	0.363719	0.755848
BMRI--C	-0.093359	0.363719	0.27036
MAYA--C	0.574893	0.363719	0.938612
MEGA--C	0.109214	0.363719	0.472933
BBNI--C	-0.174291	0.363719	0.189428
BBNP--C	0.199570	0.363719	0.563289
NISP--C	0.035612	0.363719	0.399331
PINBN--C	-0.092854	0.363719	0.270865
BBRI--C	-0.495585	0.363719	-0.13187
BSWD--C	-0.100628	0.363719	0.263091
BVIC--C	0.111523	0.363719	0.475242

Sumber data: Hasil evIEWS 6 dan diolah

Terlihat pada persamaan awal, ternyata model ini mempunyai keragaman dengan membentuk 16 persamaan lain untuk menjelaskan model bagi ke-16 perusahaan di sektor industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tabel diatas menunjukkan bahwa Bank Artha Graha Internasional memiliki nilai koefisien

tertinggi yaitu 0,944 sehingga dapat dijelaskan bahwa Bank Artha Graha Internasional mampu menaikkan *return* saham diatas perusahaan perbankan lainnya diikuti dengan Bank Mayapada dengan koefisien sebesar 0,938. Selanjutnya yang mengalami perubahan penurunan *return* saham adalah Bank Rakyat Indonesia sebesar -0,132 dan Bank Danamon sebesar -0,003. Sedangkan untuk Bank BCA, dengan nilai koefisien -0,511 dalam model ini menjelaskan bahwa perusahaan ini mengalami perubahan *return* saham terendah dalam industri perbankan dalam masa penelitian ini.

UNIVERSITAS TERBUKA

D. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini belum dapat dikatakan sempurna dan banyak memiliki keterbatasan sehingga hasil yang didapat memungkinkan terjadinya penyimpangan dari kenyataan yang sebenarnya maupun dari teori yang ada. Keterbatasan tersebut antara lain :

1. Keterbatasan rentang waktu penelitian yang hanya mengambil periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2009.
2. Keterbatasan sampel penelitian akibat pembatasan sampel yang harus memenuhi persyaratan tertentu.
3. Banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham di pasaran antara lain faktor ekonomi, sosial dan budaya, politik dan keamanan yang semuanya tidak dapat diukur melalui pendekatan ekonomi, terlebih lagi kondisi psikologis pelaku pasar, sehingga kontribusi variabel bebas didalam penelitian ini relatif kecil bila dibandingkan dengan faktor-faktor tersebut.
4. Kemampuan menjelaskan *return* saham dari model persamaan hanya sebesar 45%, yang berarti banyak variabel lain yang turut mempengaruhi yaitu sebesar 55 % yang tidak masuk dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel dalam penelitian ini selama periode pengamatan tahun 2005-2009 dapat disimpulkan yaitu :

A.1 Hasil pengujian terhadap hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara parsial:

- *Loan to Deposit Ratio* (LDR) mempunyai pengaruh negatif sebesar 0,581 terhadap *return* saham yang berarti bahwa dalam tahun pengamatan para investor dalam melakukan transaksi penjualan dan pembelian saham perbankan memperhatikan tingkat likuiditas bank dengan melihat dana pihak ketiga yang ada pada bank tersebut.
- *Return On Equity Ratio* (ROE) mempunyai pengaruh positif sebesar 0,013 terhadap *return* saham yang berarti bahwa dalam tahun pengamatan para investor dalam melakukan transaksi penjualan dan pembelian saham perbankan memperhatikan tingkat profitabilitas bank dengan melihat kemampuan emiten dalam menghasilkan laba.
- *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempengaruhi *return* saham, dimana dalam tahun pengamatan para investor atau agen ekonomi

dalam berinvestasi atau dalam mengambil keuntungan dari investasi tidak memperhatikan rasio hutang terhadap modal sendiri.

- *Price Earning Ratio* (PER) tidak mempengaruhi *return* saham, dimana dalam tahun pengamatan para investor atau agen ekonomi dalam berinvestasi tidak memperhatikan rasio harga pasar saham terhadap laba per lembar saham.
- *Price to Book Value* (PBV) mempunyai pengaruh positif sebesar 0,179 terhadap *return* saham yang berarti bahwa dalam tahun pengamatan para investor maupun agen ekonomi dalam melakukan transaksi penjualan dan pembelian saham perbankan senantiasa memperhatikan harga pasar saham di Bursa Efek Indonesia terhadap nilai buku saham.

A.2 Hasil pengujian terhadap hipotesis kedua menunjukkan bahwa *Loan to Deposit Ratio/LDR*, *Debt to Equity Ratio/DER*, *Return On Equity/ROE*, *Price Earning Ratio/PER* dan *Price to Book Value/PBV* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

B. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dari data yang diperoleh, maka diberikan saran-saran sebagai berikut:

- Para investor ataupun agen ekonomi yang ingin mendapatkan keuntungan dalam hal melakukan penjualan dan pembelian saham perbankan di Bursa Efek Indonesia agar memperhatikan rasio LDR, ROE dan PBV dari emiten bersangkutan, karena berdasarkan hasil penelitian variabel tersebut mempunyai pengaruh terhadap *return* saham yang akan diperoleh. Rasio PBV merupakan rasio yang memiliki angka signifikan terbesar sehingga calon investor atau agen ekonomi agar lebih memperhatikan harga saham perusahaan tersebut di Bursa Efek Indonesia dibandingkan dengan nilai buku dari saham tersebut.
- Perusahaan perbankan dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan agar meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan dan meningkatkan dana pihak ketiga yang ada di perusahaan tersebut.
- Bagi peneliti selanjutnya agar dapat melakukan penelitian dengan waktu yang lebih panjang sehingga hasil yang didapat akan lebih baik dari penelitian ini dan melengkapi variabel-variabel penelitian serta pengembangan dari faktor-faktor fundamental perusahaan dan atau melengkapi dengan faktor fundamental ekonomi makro.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Bodie, Zvi. Kane, Alex and Marcus, Alan J, (2005), *Investment Management*, Sixth Edition, Mc Graw, Hill International Edition.
- Budiyuwono, Nugroho, (1995), *Pengantar Statistik Ekonomi dan Perusahaan*. Jilid 1 dan 2, Edisi Revisi, Yogyakarta: UUP-AMP YKPN.
- Darmadji & Fakhruddin (2006), *Pasar Modal di Indonesia*, Edisi ke 2, Jakarta, Salemba Empat.
- Elton, J.E. Gruber, MJ (1995) *Modern Portfolio and Investment Analysis*. 5th. Ed., New York.; John Wiley & Sons, Inc.
- Foster, George (1986), *Financial Statement Analysis*. New Jersey: Prentice Hall International Editor, Inc., Englewood Cliffs.
- Fahmi, Irham dan Hadi, Yofi. L (2009), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesatu, Bandung, Alfabeta.
- Hanafi, MM dan A Halim (1996). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Yogyakarta, UPP AMP YKPN.
- Hin, L. Thian (2008), *Panduan Berinvestasi Saham*, Edisi terkini, Jakarta, PT Elex Media Komputindo.
- Husnan, Suad (1998). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ke tiga, Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Jogiyanto (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama, Yogyakarta, BPFE.
- Kuncoro, Mudrajat (2003), *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, Jakarta, Erlangga.
- Riyanto, Bambang, (2002), *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi Kedua, Cetakan Ketujuhbelas, Yogyakarta, Yayasan Penerbit Gajah Mada.
- Salim, Joko (2010), *Cara Gampang Bermain Saham*, Edisi Pertama, Jakarta, Visi Media.

- Samsul, Mohamad (2006), *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Jakarta, Erlangga.
- Santoso, Singgih (2009), *SPSS Mengolah Data Statistik Secara Profesional*, Edisi Kedelapan, Jakarta, PT Elex Media Komputindo.
- Tandelin. E (2006), *Manajemen Investasi*, Edisi Kesatu, Jakarta, Universitas Terbuka.
- Wibowo dan Arif Abubakar (2003), *Pengantar Akuntansi I (Ikhtisar dan soal-soal)*, Edisi Revisi, Jakarta, PT Grasindo.

Jurnal

- Sartono, Mpaata (1997), Factor Determining Price - Earnings (P/E) ratio, *Kelola* No. 15/VI/1997, hal 133-150
- Pasaribu, Fernando (2008), Pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham perusahaan Go Publik di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*,.
- Suhardi, Deddy.A (2007), Pergerakan harga saham sektor properti di BEJ berdasarkan kondisi profitabilitas, suku bunga dan beta saham, *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, volume 3, Nomor 2, September 2007, 89-103

Thesis

- Ginting, MF (2006), Analisis faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham industri properti di Bursa Efek Indonesia, *Tugas Akhir Program Magister*, Magister Manajemen Universitas Terbuka, Jakarta. Tidak dipublikasikan.
- Nainggolan, Susan (2008), Pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Thesis Pasacasarjana Universitas Sumatra Utara*, Medan.
- Marviana, Ratna.D (2009), Pengaruh faktor fundamental terhadap Return saham perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Thesis Pasacasarjana Universitas Sumatra Utara*, Medan

- Sianipar, Ardin (2005), Pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham industri perbankan di Indonesia, *Thesis Pasacasarjana Universitas Sumatra Utara*, Medan, Tidak dipublikasikan.
- Sitinjak, Mula.P (2006), Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia, *Tugas Akhir Program Magister, Magister Manajemen Universitas Terbuka*, Jakarta. Tidak dipublikasikan.
- Subqi, Tajus (2003), Pengaruh faktor-faktor fundamental dan resiko sistematis harga saham, *Thesis Pasacasarjana Universitas Gajah Mada*, Yogyakarta.
- Supriyadi (2001), Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perbankan di pasar perdana, *Thesis Pascasarjana Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Ulupui, IG.K.A (2006), Analisis pengaruh rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap *Return* saham, *Thesis Pascasarjana Universitas Udayana*, Denpasar.

Website

- Aji, Bayu (2010), Saham Perbankan Siap Melaju Kembali, diambil 1 Mei 2010 dari situs www.inilah.com
- ,(2010).Laporan Keuangan Emiten Perusahaan, diambil maret-september 2010, dari situs www.idx.co.id
- ,(2010).histori harga saham perusahaan, diambil maret-september 2010, dari situs www.yahoofinance.co.id

LAMPIRAN – LAMPIRAN

UNIVERSITAS TERBUKA

Lampiran 1
Loan to Deposit Ratio 2005-2009

NO	KODE	NAMA EMITEN	TAHUN	LDR
1	INPC	PT Bank Artha Graha International Tbk	2005	0.82
			2006	0.75
			2007	0.80
			2008	0.92
			2009	0.90
2	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	2005	0.41
			2006	0.39
			2007	0.42
			2008	0.52
			2009	0.97
3	BDMN	PT Bank Danamon Tbk	2005	0.79
			2006	0.73
			2007	0.86
			2008	0.86
			2009	0.81
4	BABP	PT Bank ICB Bumiputera Tbk	2005	0.79
			2006	0.86
			2007	0.82
			2008	0.89
			2009	0.97
5	BNII	PT Bank Internasional Indonesia Tbk	2005	0.62
			2006	0.69
			2007	0.71
			2008	0.78
			2009	0.86
6	BKSW	PT Bank Kesawan Tbk	2005	0.58
			2006	0.69
			2007	0.68
			2008	0.74
			2009	0.99

7	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	2005	0.44
			2006	0.48
			2007	0.49
			2008	0.55
			2009	0.91
8	MAYA	PT Bank Mayapada Tbk	2005	0.81
			2006	0.82
			2007	1.02
			2008	0.98
			2009	0.90
9	MEGA	PT Bank Mega Tbk	2005	0.51
			2006	0.42
			2007	0.46
			2008	0.64
			2009	0.95
10	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2005	0.71
			2006	0.66
			2007	0.54
			2008	0.64
			2009	0.92
11	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk	2005	0.56
			2006	0.54
			2007	0.48
			2008	0.65
			2009	0.98
12	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk	2005	0.77
			2006	0.79
			2007	0.84
			2008	0.75
			2009	0.92
13	PNBN	PT Bank Panin Tbk	2005	0.51
			2006	0.75
			2007	0.92
			2008	0.77
			2009	0.54

14	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	2005	0.71
			2006	0.66
			2007	0.63
			2008	0.74
			2009	0.91
15	BSWD	PT Bank Swadesi Tbk	2005	0.53
			2006	0.53
			2007	0.61
			2008	0.82
			2009	0.97
16	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk	2005	0.39
			2006	0.43
			2007	0.54
			2008	0.52
			2009	0.92

Lampiran 2
Return On Equity 2005-2009

NO	KODE	NAMA EMITEN	TAHUN	ROE
1	INPC	PT Bank Artha Graha International Tbk	2005	4,21
			2006	5,58
			2007	2,39
			2008	2,37
			2009	5,54
2	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	2005	22,70
			2006	23,48
			2007	21,96
			2008	24,81
			2009	24,14
3	BDMN	PT Bank Danamon Tbk	2005	23,32
			2006	14,04
			2007	19,54
			2008	14,46
			2009	13,00
4	BABP	PT Bank ICB Bumiputera Tbk	2005	23,57
			2006	1,53
			2007	3,85
			2008	0,38
			2009	1,52
5	BNII	PT Bank Internasional Indonesia Tbk	2005	25,97
			2006	11,61
			2007	6,71
			2008	9,68
			2009	2,30
6	BKSW	PT Bank Kesawan Tbk	2005	2,42
			2006	3,24
			2007	4,73
			2008	2,30
			2009	2,42
7	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	2005	2,60
			2006	9,20
			2007	14,87
			2008	17,42
			2009	21,51

8	MAYA	PT Bank Mayapada Tbk	2005	5,34
			2006	10,72
			2007	4,33
			2008	4,31
			2009	5,15
9	MEGA	PT Bank Mega Tbk	2005	14,05
			2006	7,84
			2007	17,72
			2008	17,48
			2009	13,59
10	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2005	37,92
			2006	13,04
			2007	5,24
			2008	7,94
			2009	17,99
11	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk	2005	17,30
			2006	10,85
			2007	10,22
			2008	8,34
			2009	5,34
12	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk	2005	10,32
			2006	9,66
			2007	7,42
			2008	8,73
			2009	10,98
13	PNBN	PT Bank Panin Tbk	2005	12,86
			2006	11,04
			2007	12,73
			2008	10,06
			2009	9,50
14	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	2005	37,92
			2006	33,75
			2007	24,89
			2008	26,65
			2009	25,81

15	BSWD	PT Bank Swadesi Tbk	2005	10,50
			2006	7,12
			2007	6,81
			2008	6,80
			2009	11,33
16	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk	2005	12,78
			2006	16,86
			2007	28,05
			2008	6,68
			2009	9,49

UNIVERSITAS TERBUKA

Lampiran 3
Debt to Equity Ratio 2005-2009

NO	KODE	NAMA EMITEN	TAHUN	DER
1	INPC	PT Bank Artha Graha International Tbk	2005	19,27
			2006	19,04
			2007	16,86
			2008	12,97
			2009	14,27
2	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	2005	8,45
			2006	8,79
			2007	9,66
			2008	9,55
			2009	9,04
3	BDMN	PT Bank Danamon Tbk	2005	6,87
			2006	7,67
			2007	7,22
			2008	9,09
			2009	5,41
4	BABP	PT Bank ICB Bumiputera Tbk	2005	20,15
			2006	9,44
			2007	10,82
			2008	11,45
			2009	11,22
5	BNII	PT Bank Internasional Indonesia Tbk	2005	9,34
			2006	9,04
			2007	9,29
			2008	10,42
			2009	10,22
6	BKSW	PT Bank Kesawan Tbk	2005	11,64
			2006	15,28
			2007	15,51
			2008	14,28
			2009	11,65
7	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	2005	10,35
			2006	9,16
			2007	9,91
			2008	10,75
			2009	10,07

8	MAYA	PT Bank Mayapada Tbk	2005	8,50
			2006	8,97
			2007	3,75
			2008	4,80
			2009	6,17
9	MEGA	PT Bank Mega Tbk	2005	18,67
			2006	15,01
			2007	10,88
			2008	11,15
			2009	9,86
10	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2005	11,42
			2006	10,45
			2007	9,65
			2008	12,07
			2009	10,88
11	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk	2005	16,35
			2006	10,98
			2007	11,11
			2008	9,87
			2009	10,42
12	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk	2005	9,06
			2006	8,86
			2007	7,60
			2008	8,43
			2009	7,13
13	PNBN	PT Bank Panin Tbk	2005	7,32
			2006	5,05
			2007	6,02
			2008	7,02
			2009	6,07
14	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	2005	8,19
			2006	8,17
			2007	9,48
			2008	10,01
			2009	9,69

15	BSWD	PT Bank Swadesi Tbk	2005	7,27
			2006	7,37
			2007	8,37
			2008	3,81
			2009	4,02
16	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk	2005	12,41
			2006	8,41
			2007	12,06
			2008	9,66
			2009	8,35

UNIVERSITAS TERBUKA

Lampiran 4
Price Earning Ratio 2005-2009

NO	KODE	NAMA EMITEN	TAHUN	PER
1	INPC	PT Bank Artha Graha International Tbk	2005	65,25
			2006	7,36
			2007	91,59
			2008	13,64
			2009	13,42
2	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	2005	11,64
			2006	15,11
			2007	40,06
			2008	13,87
			2009	17,62
3	BDMN	PT Bank Danamon Tbk	2005	11,66
			2006	25,13
			2007	18,87
			2008	10,15
			2009	20,97
4	BABP	PT Bank ICB Bumiputera Tbk	2005	4,99
			2006	56,77
			2007	31,72
			2008	160,96
			2009	82,15
5	BNII	PT Bank Internasional Indonesia Tbk	2005	10,22
			2006	19,07
			2007	39,01
			2008	38,56
			2009	-420,96
6	BKSW	PT Bank Kesawan Tbk	2005	67,16
			2006	55,63
			2007	39,52
			2008	106,47
			2009	112,30
7	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	2005	54,84
			2006	24,65
			2007	16,67
			2008	7,95
			2009	16,00

8	MAYA	PT Bank Mayapada Tbk	2005	9,15
			2006	17,93
			2007	44,23
			2008	96,20
			2009	77,42
9	MEGA	PT Bank Mega Tbk	2005	16,29
			2006	22,50
			2007	9,83
			2008	11,34
			2009	16,67
10	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2005	9,56
			2006	14,86
			2007	32,08
			2008	8,47
			2009	12,23
11	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk	2005	3,91
			2006	7,30
			2007	15,01
			2008	16,74
			2009	22,85
12	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk	2005	18,54
			2006	17,70
			2007	20,93
			2008	12,84
			2009	13,34
13	PNBN	PT Bank Panin Tbk	2005	11,97
			2006	15,95
			2007	14,39
			2008	14,78
			2009	21,95
14	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	2005	9,56
			2006	14,86
			2007	18,84
			2008	9,46
			2009	13,35

15	BSWD	PT Bank Swadesi Tbk	2005	11,08
			2006	26,23
			2007	32,88
			2008	27,10
			2009	16,57
16	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk	2005	5,05
			2006	6,16
			2007	7,16
			2008	9,24
			2009	8,35

UNIVERSITAS TERBUKA

Lampiran 5
Price to Book Value 2005-2009

NO	KODE	NAMA EMITEN	TAHUN	PBV
1	INPC	PT Bank Artha Graha International Tbk	2005	2,75
			2006	0,41
			2007	2,18
			2008	0,32
			2009	0,68
2	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	2005	2,64
			2006	3,55
			2007	8,80
			2008	3,44
			2009	4,42
3	BDMN	PT Bank Danamon Tbk	2005	2,72
			2006	3,35
			2007	3,69
			2008	1,47
			2009	2,44
4	BABP	PT Bank ICB Bumiputera Tbk	2005	1,18
			2006	0,87
			2007	1,22
			2008	0,61
			2009	1,12
5	BNII	PT Bank Internasional Indonesia Tbk	2005	1,58
			2006	2,21
			2007	2,62
			2008	3,73
			2009	3,14
6	BKSW	PT Bank Kesawan Tbk	2005	1,62
			2006	1,81
			2007	1,87
			2008	2,45
			2009	2,61
7	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	2005	1,43
			2006	2,27
			2007	2,48
			2008	1,38
			2009	2,98

8	MAYA	PT Bank Mayapada Tbk	2005	0,49
			2006	1,92
			2007	1,91
			2008	4,15
			2009	4,38
9	MEGA	PT Bank Mega Tbk	2005	2,29
			2006	1,76
			2007	1,74
			2008	1,98
			2009	2,27
10	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2005	2,73
			2006	3,75
			2007	1,68
			2008	0,67
			2009	1,64
11	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk	2005	0,68
			2006	0,79
			2007	1,53
			2008	1,40
			2009	1,17
12	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk	2005	1,91
			2006	1,71
			2007	1,55
			2008	1,12
			2009	1,41
13	PNBN	PT Bank Panin Tbk	2005	1,54
			2006	1,76
			2007	1,83
			2008	1,49
			2009	1,77
14	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	2005	2,73
			2006	3,75
			2007	4,69
			2008	2,52
			2009	3,65

15	BSWD	PT Bank Swadesi Tbk	2005	1,16
			2006	1,87
			2007	2,24
			2008	1,84
			2009	1,80
16	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk	2005	0,65
			2006	0,59
			2007	0,88
			2008	0,62
			2009	0,80

UNIVERSITAS TERBUKA

Lampiran 6
Return Saham 2005-2009

NO	KODE	NAMA EMITEN	TAHUN	Return Saham
1	INPC	PT Bank Artha Graha International Tbk	2005	-0,05
			2006	-0,42
			2007	2,05
			2008	-0,55
			2009	-0,04
2	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	2005	0,16
			2006	0,31
			2007	0,35
			2008	-0,49
			2009	0,24
3	BDMN	PT Bank Danamon Tbk	2005	0,38
			2006	0,12
			2007	0,44
			2008	-0,29
			2009	-0,23
4	BABP	PT Bank ICB Bumiputera Tbk	2005	0,02
			2006	-0,48
			2007	0,35
			2008	-0,19
			2009	-0,03
5	BNII	PT Bank Internasional Indonesia Tbk	2005	0,21
			2006	0,07
			2007	0,16
			2008	0,93
			2009	-0,12
6	BKSW	PT Bank Kesawan Tbk	2005	0,74
			2006	0,29
			2007	0,16
			2008	0,29
			2009	0,12
7	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	2005	0,09
			2006	0,33
			2007	0,52
			2008	-0,17
			2009	0,31

8	MAYA	PT Bank Mayapada Tbk	2005	0,09
			2006	0,28
			2007	2,01
			2008	1,48
			2009	0,07
9	MEGA	PT Bank Mega Tbk	2005	0,23
			2006	0,25
			2007	0,28
			2008	1,29
			2009	-0,59
10	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2005	0,22
			2006	-0,01
			2007	0,33
			2008	-0,44
			2009	0,33
11	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk	2005	0,03
			2006	0,04
			2007	0,39
			2008	0,46
			2009	-0,06
12	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk	2005	0,53
			2006	-0,10
			2007	0,21
			2008	-0,12
			2009	-0,04
13	PNBN	PT Bank Panin Tbk	2005	0,38
			2006	0,05
			2007	0,35
			2008	0,05
			2009	-0,02
14	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	2005	0,53
			2006	0,52
			2007	0,42
			2008	-0,11
			2009	0,14

15	BSWD	PT Bank Swadesi Tbk	2005	0,09
			2006	0,22
			2007	0,62
			2008	-0,09
			2009	-0,18
16	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk	2005	0,30
			2006	0,10
			2007	0,75
			2008	-0,29
			2009	0,10

UNIVERSITAS TERBUKA

Lampiran 7
Rata-rata *Return* Saham

NO	KODE	NAMA EMITEN	2005	2006	2007	2008	2009	Rata-rata
1	INPC	PT Bank Artha Graha International Tbk	-0.05	-0.42	2.05	-0.55	-0.04	0.20
2	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	0.16	0.31	0.35	-0.49	0.24	0.12
3	BDMN	PT Bank Danamon Tbk	0.38	0.12	0.44	-0.29	-0.23	0.08
4	BABP	PT Bank ICB Bumiputera Tbk	0.02	-0.48	0.35	-0.19	-0.03	-0.07
5	BNI	PT Bank Internasional Indonesia Tbk	0.21	0.07	0.16	0.93	-0.12	0.25
6	BKSW	PT Bank Kesawan Tbk	0.74	0.29	0.16	0.29	0.12	0.32
7	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	0.09	0.33	0.52	-0.17	0.31	0.22
8	MAYA	PT Bank Mayapada Tbk	0.09	0.28	2.01	1.48	0.07	0.79
9	MEGA	PT Bank Mega Tbk	0.23	0.25	0.28	1.29	-0.59	0.29
10	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	0.22	0.01	0.33	-0.44	0.33	0.09
11	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk	0.03	0.04	0.39	0.46	-0.06	0.17
12	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk	0.53	-0.10	0.21	-0.12	-0.04	0.10
13	PNBN	PT Bank Panin Tbk	0.38	0.05	0.35	0.05	-0.02	0.16
14	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	0.53	0.52	0.42	-0.11	0.14	0.30
15	BSWD	PT Bank Swadesi Tbk	0.09	0.22	0.62	-0.09	-0.18	0.13
16	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk	0.30	0.10	0.75	-0.29	0.10	0.19
		Rata-rata	0.248	0.098	0.589	0.110	0.0001	

Lampiran 8
Hasil Pengolahan Data / Output Regresi Eviews6

Dependent Variable: (HRG?-HRG?(-1))/HRG?(-1)

Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)

Date: 10/09/10 Time: 13:01

Sample (adjusted): 2005 2009

Included observations: 5 after adjustments

Cross-sections included: 16

Total pool (balanced) observations: 80

Linear estimation after one-step weighting matrix

Cross-section weights (PCSE) standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.363719	0.276856	1.313751	0.1940
LDR?	-0.580905	0.206047	-2.819280	0.0065
ROE?	0.018430	0.005571	3.308190	0.0016
DER?	-0.035512	0.018282	-1.942481	0.0569
PER?	0.000656	0.000733	0.895413	0.3742
PBV?	0.179640	0.042870	4.190382	0.0001
Fixed Effects (Cross)				
_INPC--C	0.580725			
_BBCA--C	-0.874462			
_BDMN--C	-0.366436			
_BABP--C	0.183183			
_BNII--C	0.010767			
_BKSW--C	0.392129			
_BMRI--C	-0.093359			
_MAYA--C	0.571893			
_MEGA--C	0.109214			
_BBNI--C	-0.174291			
_BBNP--C	0.199570			
_NISP--C	0.035612			
_PNBN--C	-0.092854			
_BBRI--C	-0.495585			
_BSWD--C	-0.100628			
_BVIC--C	0.111523			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.450095	Mean dependent var	0.301594
Adjusted R-squared	0.263686	S.D. dependent var	0.538948
S.E. of regression	0.444798	Sum squared resid	11.67286
F-statistic	2.414562	Durbin-Watson stat	2.522317
Prob(F-statistic)	0.004642		

Unweighted Statistics

R-squared	0.273303	Mean dependent var	0.209107
Sum squared resid	12.25869	Durbin-Watson stat	2.795167

UNIVERSITAS TERBUKA