

## **ANALISIS PENGARUH RASIO CAEL TERHADAP RETURN SAHAM PADA EMITEN PERBANKAN**

**Ellen Erlambang, Dedhy Sulistiawan**  
**Universitas Surabaya**  
**ellen\_erlambang@yahoo.com**

### **Abstract**

*Banks have an important role in the economy of a country so that banks become one of investment opportunity that is quite promising for investors. It is underlying this research on the influence of CAEL ratio to stock return of banks in Indonesia. CAEL ratio is a financial ratios that can describe financial soundness of banks.*

*This research is a quantitative research. This study aims to test the positive relationship between CAR and LDR as well as negative relationship between BOPO and NPL on stock return of banks. Test of CAEL ratio using secondary data which obtained from Capital Market Reference Center and Indonesia Stock Exchange which accessed through [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The testing technique is carried out with a combined period (2011-2016) as well as a partial period every year. From this research, the majority results obtained that there is no relationship between CAEL ratio to stock returns of banks in the combined or partial period (2011-2016).*

*Keywords: Capital Adequacy Ratio, Non Performing Loan, Operating Expense to Operating Income, Loans to Deposit Ratio, Stock Return*

### **PENDAHULUAN**

Bank memiliki peranan yang sangat penting bagi pembangunan suatu negara, karena bank merupakan perantara untuk setiap jenis bisnis. Hal ini menyebabkan industri perbankan memiliki kontribusi positif terhadap pendapatan nasional. Kontribusi yang diberikan bank dituangkan dalam pembuatan perencanaan ekonomi seperti cara bank untuk mengalokasikan sejumlah uang tertentu. Pengalokasian dana dilakukan oleh orang yang kelebihan dana kepada orang lain yang membutuhkan dana sehingga roda perekonomian khususnya di Indonesia dapat berputar dengan baik. Peranan bank yang begitu penting bagi perekonomian suatu negara menimbulkan peluang investasi yang cukup menjanjikan bagi investor.

Menurut Tandililin (2001), dasar keputusan investasi dipengaruhi oleh tingkat *return* saham yang diharapkan oleh investor, tingkat risiko, dan hubungan antara keduanya. Maka dari itu, investor perlu melakukan penilaian tingkat kesehatan Bank agar mengetahui risiko investasinya. Penilaian tingkat kesehatan Bank dapat dilakukan secara kualitatif maupun kuantitatif atas berbagai aspek yang berpengaruh terhadap kondisi bank.

Menurut Jumingan (2009), penilaian kinerja bank dapat dilakukan dengan menggunakan teknik analisis CAMEL. Aspek-aspek dari rasio CAMEL yang akan digunakan

dalam penelitian meliputi *Capital, Asset Quality, Management Quality, Earnings* dan *Liquidity*. Aspek *Management Quality* dapat dilihat melalui rasio kepatuhan. Namun, rasio kepatuhan pada emiten perbankan tidak memiliki nilai (0%). Maka dari itu, penelitian ini hanya berdasarkan pada rasio CAEL saja. Teknik analisis dengan rasio CAEL mengacu pada ketentuan penilaian yang diatur dalam Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004.

Berdasarkan Laporan Pengawasan Perbankan tahun 2011–2016 yang didapatkan oleh peneliti dari *website* [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), diketahui bahwa Indonesia mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi. Sektor Keuangan juga berperan dalam perlambatan ekonomi yang terjadi karena adanya ketidakpastian kebijakan the Fed telah meningkatkan kerentanan dan volatilitas di pasar keuangan dunia. Sebagai negara berkembang (*emerging market*), Indonesia turut merasakan adanya pergeseran arus modal asing keluar dari Indonesia.

Kondisi keuangan global yang belum membaik seiring melemahnya mata uang Rupiah terhadap US *Dollar* memberikan dampak yang signifikan bagi industri perdagangan dan manufaktur di Indonesia. Melemahnya kondisi ekonomi menyebabkan banyak industri perdagangan maupun manufaktur mengalami kekurangan dana sehingga mereka melakukan pendanaan dengan menggunakan pinjaman dari Bank. Kondisi tersebut sangat jelas menggambarkan bahwa industri perbankan tetap memiliki potensi bisnis yang tinggi meskipun perekonomian Indonesia melemah.

## **TELAAH TEORETIS**

### ***Capital Adequacy Ratio (CAR)***

Menurut Dendawijaya (2003), *Capital Adequacy Ratio (CAR)* adalah rasio terkait dengan kinerja bank yang digunakan untuk mengukur kecukupan modal yang dimiliki oleh bank untuk menunjang aset yang memiliki risiko. Berdasarkan peraturan Bank Indonesia No. 15/12/PBI/2013 tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum, nilai CAR ditetapkan sebesar 8%. *Capital Ratio* dapat mengurangi resiko suatu bank (Nguyen dan Nghiem, 2014). Rumus *Capital Adequacy Ratio (CAR)* adalah sebagai berikut:

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

Bank Indonesia juga berwenang menetapkan rasio CAR lebih besar dari standar rasio CAR seharusnya, dalam hal Bank Indonesia menilai Bank sedang menghadapi potensi kerugian yang membutuhkan modal lebih besar.

Jika rasio CAR meningkat, maka modal yang dimiliki oleh Bank akan meningkat sehingga tersedia dana yang cukup banyak untuk mengakselerasi pemberian kredit. Keadaan tersebut akan meningkatkan laba perusahaan dan meningkatkan peluang pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal ini akan memberikan peningkatan penilaian kinerja bank. Persepsi pasar akan meningkat terhadap kinerja bank sehingga meningkatkan permintaan saham yang memicu peningkatan harga saham dan pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa CAR memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

### ***Asset Quality***

*Asset Quality* dapat dilihat melalui tingkat aset produktif yang dimiliki Bank. Menurut Lampiran 1b Surat Edaran Bank Indonesia No. 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004 tingkat aset produktif ini sangat dipengaruhi oleh jumlah kredit dengan kualitas kurang lancar, diragukan, dan macet yang disalurkan Bank Umum. Tingkat kredit bermasalah tersebut dapat dihitung dengan menggunakan rasio *Non Performing Loan* (NPL). Bank Indonesia telah menetapkan bahwa Bank yang sehat akan memiliki tingkat NPL kurang dari 5%. Menurut Lampiran 1b Surat Edaran Bank Indonesia No. 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004, rumus *Non Performing Loan* (NPL) adalah sebagai berikut:

$$NPL = \frac{\text{Total kredit bermasalah}}{\text{Total kredit}}$$

Semakin tinggi nilai rasio NPL maka risiko kredit macet dari suatu perusahaan perbankan terhadap pinjaman yang diberikan akan semakin besar. Hal ini akan menggambarkan kinerja bank tersebut. Jika risiko kerugian bank relatif tinggi, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan mengalami penurunan. Sebaliknya jika risiko kerugian bank tersebut rendah, maka harga saham perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan dan akan berdampak pada naiknya *return* saham. Maka dari itu, NPL memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

### ***Earnings***

*Earnings* dapat dihitung menggunakan Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) menurut Lampiran 1b Surat Edaran Bank Indonesia No. 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004. BOPO merupakan salah satu tolok ukur pencapaian tingkat efisiensi Bank. BOPO adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen lembaga keuangan dalam mengendalikan biaya operasional terhadap pendapatan operasional. Rasio ini juga digunakan untuk mengidentifikasi struktur biaya di antara emiten perbankan yang sukses (Hess dan Francis, 2004). Berdasarkan Lampiran 2d Surat Edaran Bank Indonesia No. 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004, nilai BOPO ditetapkan maksimum sebesar 97%. Rumus Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional adalah sebagai berikut:

$$BOPO = \frac{\text{Total Biaya Operasional}}{\text{Total Pendapatan Operasional}}$$

Dari rasio tersebut dapat diketahui bahwa semakin besar hasil perhitungan dari rasio ini maka laba operasional yang dihasilkan relatif lebih kecil. Akibatnya, biaya operasional relatif lebih besar. Semakin besar rasio ini berarti pihak manajemen semakin kurang efisien dalam beroperasi sehingga laba semakin kecil. Kondisi tersebut akan menurunkan reputasi bank dalam memperoleh laba sehingga akan berdampak pada harga saham perusahaan dan akan menurunkan *return* saham. Maka dari itu, BOPO memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

### ***Liquidity***

Berdasarkan Lampiran 1b Surat Edaran Bank Indonesia No. 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004, Liquidity dapat dihitung dengan menggunakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR). LDR adalah rasio antara jumlah kredit yang diberikan oleh bank dibandingkan dengan dana yang diterima oleh bank (Dendawijaya, 2003). LDR menunjukkan penilaian likuiditas bank yang menggambarkan kemampuan bank dalam membayar kembali penarikan dana yang dilakukan oleh deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan. Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/11/PBI/2015, kesehatan Bank di Indonesia paling baik jika memiliki tingkat LDR berada pada kisaran 78% hingga 100%. *Loan to Deposit Ratio* (LDR) dirumuskan sebagai berikut:

$$LDR = \frac{Kredit}{Dana Pihak Ketiga}$$

Kredit yang terdapat pada rumus LDR tersebut merupakan total kredit yang diberikan kepada pihak ketiga (tidak termasuk kredit kepada Bank lain). Sedangkan, dana pihak ketiga mencakup giro, tabungan, dan deposito (tidak termasuk antar Bank).

Peningkatan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) menunjukkan peningkatan profitabilitas yang mengindikasikan pertumbuhan laba yang besar. Semakin kecil rasio ini akan berdampak pada penurunan harga saham sehingga dapat menurunkan *return* saham. Maka dari itu, LDR memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

## **METODE**

Penelitian mengenai pengaruh rasio CAEL terhadap *return* saham menggunakan pendekatan kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal dan Bursa Efek Indonesia yang diakses melalui *www.idx.co.id*. Populasi penelitian yang terdapat dalam penelitian ini adalah seluruh Bank yang terdaftar dalam direktori Bank Indonesia dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Selama enam tahun dari 2011 hingga 2016, didapatkan populasi data sebanyak 206 data. Namun, hanya sebanyak 195 sampel data saja yang digunakan. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan *purposive sampling*. Sampel tersebut harus memenuhi kriteria beberapa kriteria yaitu terdaftar dalam direktori Bank Indonesia dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank tersebut memiliki kelengkapan data yang digunakan dalam penelitian meliputi Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan yang terdiri dari Laporan Laba Rugi dan Neraca selama periode penelitian, serta Bank tersebut memiliki *closing price* yang mengalami pergerakan selama periode penelitian.

Prosedur pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan prosedur studi pustaka di *website* (*www.idx.co.id*) dan dokumentasi di Bursa Efek Indonesia. Dokumentasi di Bursa Efek Indonesia dilakukan dengan memiliki harga saham emiten dan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode penelitian. Data dalam penelitian ini diperoleh dengan cara *nonreactive research* yang mana objek yang sedang diuji tidak mengetahui pengujian ini. Setelah proses pengumpulan data dilakukan, maka peneliti menganalisis data tersebut, yaitu melalui analisis regresi linear berganda, uji signifikansi keseluruhan (Uji F), dan uji signifikansi parsial (Uji T), serta koefisien determinasi ( $R^2$ ).

**HASIL**

**Analisis Regresi Linear Berganda**

**Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	.255	.366		.696	.487
CAR	.470	.710	.049	.661	.509
NPL	-1.000	2.492	-.038	-.401	.689
BOPO	-.344	.254	-.130	-1.353	.178
LDR	-.092	.299	-.023	-.307	.759
dY2012	.277	.134	.186	2.062	.041
dY2013	-.098	.136	-.067	-.718	.473
dY2014	.204	.130	.148	1.566	.119
dY2015	.091	.129	.069	.709	.479
dY2016	.379	.135	.285	2.812	.005

**Sumber : Hasil pengolahan SPSS 24 for Windows**

$$Y = 0,255 + 0,470.X1 - 1,000.X2 - 0,344.X3 - 0,092.X4 \dots (1)$$

Dimana:

Y = Return Saham

X1 = Capital Adequacy Ratio (CAR)

X2 = Non Performing Loan (NPL)

X3 = Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO)

X4 = Loans to Deposit Ratio (LDR)

Pada model regresi yang diperoleh diatas menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 0,255. Hal ini menyatakan bahwa jika variabel independen X1, X2, X3, dan X4 memiliki nilai sebesar 0 (nol), maka nilai *return* saham adalah sebesar 0,255.

**Capital Adequacy Ratio (CAR)**

Koefisien regresi *Capital Adequacy Ratio* (CAR) bertanda positif menunjukkan bahwa penambahan sebesar 1 (satu) rupiah modal bank terhadap akiva tertimbangnnya akan menambah *return* saham sebesar 0,470 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.

***Non Performing Loan (NPL)***

Koefisien regresi *Non Performing Loan* (NPL) bertanda positif menunjukkan bahwa penambahan sebesar 1 (satu) rupiah debitur inti kredit di luar pihak terkait dibandingkan dengan total kredit akan mengurangi *return* saham sebesar 1,000 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.

***Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO)***

Koefisien regresi Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) bertanda negatif menunjukkan bahwa penambahan 1 (satu) rupiah Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional akan mengurangi *return* saham sebesar 0,344 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.

***Loans to Deposit Ratio (LDR)***

Koefisien *Loans to Deposit* (LDR) bertanda negatif menunjukkan bahwa penambahan sebesar 1 (satu) rupiah kredit yang diberikan terhadap dana pihak ketiga akan mengurangi *return* saham sebesar 0,092 dengan asumsi nilai variabel yang lain tetap.

**Uji Signifikansi Parsial (Uji T)**

**Tabel 2. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji T)**

		<b>Const</b>	<b>CAR</b>	<b>NPL</b>	<b>BOPO</b>	<b>LDR</b>
<b>Tahun</b>	<b>t</b>	0,696	0,661	-0,401	-1,353	-0,307
<b>2011-</b>	<b>Sig. (2-tailed)</b>	0,487	0,509	0,689	0,178	0,759
<b>2016</b>	<b>Sig. (1-tailed)</b>	0,244	0,255	0,345	0,089*	0,380
<b>Tahun</b>	<b>t</b>	1,567	3,153	-0,306	-0,722	-2,968
<b>2011</b>	<b>Sig. (2-tailed)</b>	0,130	0,004	0,762	0,477	0,007
	<b>Sig. (1-tailed)</b>	0,065	0,002***	0,381	0,239	0,004***
<b>Tahun</b>	<b>t</b>	-0,478	-1,695	-1,380	0,840	1,792
<b>2012</b>	<b>Sig. (2-tailed)</b>	0,637	0,103	0,181	0,430	0,086
	<b>Sig. (1-tailed)</b>	0,319	0,052**	0,091*	0,215	0,043**
<b>Tahun</b>	<b>t</b>	0,450	0,815	-0,342	-1,657	0,364
<b>2013</b>	<b>Sig. (2-tailed)</b>	0,657	0,423	0,736	0,111	0,719
	<b>Sig. (1-tailed)</b>	0,329	0,212	0,368	0,056**	0,360
<b>Tahun</b>	<b>t</b>	1,244	0,076	-0,159	-1,684	-0,223
<b>2014</b>	<b>Sig. (2-tailed)</b>	0,223	0,940	0,875	0,103	0,825
	<b>Sig. (1-tailed)</b>	0,112	0,470	0,438	0,052**	0,413
<b>Tahun</b>	<b>t</b>	0,746	1,539	2,958	-0,500	-2,306
<b>2015</b>	<b>Sig. (2-tailed)</b>	0,461	0,133	0,006	0,621	0,028
	<b>Sig. (1-tailed)</b>	0,231	0,067*	0,003***	0,311	0,014**
<b>Tahun</b>	<b>t</b>	0,034	-0,018	-1,102	0,295	0,432
<b>2016</b>	<b>Sig. (2-tailed)</b>	0,973	0,986	0,279	0,770	0,669
	<b>Sig. (1-tailed)</b>	0,487	0,493	0,140	0,385	0,335

**Sumber : Hasil pengolahan SPSS 24 for Windows**

**Keterangan:**

\*Signifikan pada tingkat 10%

\*\*Signifikan pada tingkat 5%

\*\*\*Signifikan pada tingkat 1%

***Capital Adequacy Ratio (CAR)***

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan program SPSS 24 *for Windows*, didapatkan hasil bahwa CAR berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan tingkat 10% pada tahun parsial 2015 (sig. = 0,067). Sedangkan CAR berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan tingkat 5% pada tahun parsial 2012 (sig. = 0,052), serta dengan tingkat 1% pada tahun parsial 2011 (sig. = 0,002).

***Non Performing Loan (NPL)***

Dari hasil perhitungan menggunakan program SPSS 24 *for Windows*, diperoleh hasil bahwa NPL berpengaruh negatif terhadap *return* saham dengan tingkat 10% pada tahun parsial 2012 (sig. = 0,091). Sedangkan NPL berpengaruh negatif terhadap *return* saham dengan tingkat 1% pada tahun parsial 2015 (sig. = 0,003).

***Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO)***

Dari hasil perhitungan menggunakan program SPSS 24 *for Windows*, didapatkan bahwa BOPO berpengaruh negatif terhadap *return* saham dengan tingkat 10% pada periode 2011-2016 (sig. = 0,089). Sedangkan BOPO berpengaruh negatif terhadap *return* saham dengan tingkat 5% pada tahun parsial 2013 (sig. = 0,056) dan tahun parsial 2014 (sig. = 0,052).

***Loans to Deposit Ratio (LDR)***

Dari hasil perhitungan menggunakan program SPSS 24 *for Windows*, diperoleh bahwa LDR berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan tingkat 5% pada tahun parsial 2012 (sig. = 0,043) dan tahun parsial 2015 (sig. = 0,014). Sedangkan LDR berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan tingkat 1% pada tahun parsial 2011 (sig. = 0,004).

## Uji Signifikansi Keseluruhan (Uji F)

**Tabel 3. Hasil Uji Signifikansi Keseluruhan (Uji F)**

	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
<b>Tahun 2011-2016</b>	2,506	0,010***
<b>Tahun 2011</b>	6,218	0,001***
<b>Tahun 2012</b>	1,472	0,243
<b>Tahun 2013</b>	1,947	0,135
<b>Tahun 2014</b>	1,218	0,325
<b>Tahun 2015</b>	3,614	0,015**
<b>Tahun 2016</b>	0,715	0,588

**Sumber :** Hasil pengolahan SPSS 24 *for Windows*

### **Keterangan:**

\*Signifikan pada tingkat 10%

\*\*Signifikan pada tingkat 5%

\*\*\*Signifikan pada tingkat 1%

Hasil pengujian dengan menggunakan tabel Anova pada program SPSS 24 *for Windows*, diperoleh hasil bahwa secara keseluruhan keempat variabel independen berpengaruh terhadap *return* saham dengan tingkat 5% terjadi pada tahun parsial 2015 (sig. = 0,015). Sedangkan secara keseluruhan variabel independen berpengaruh terhadap *return* saham dengan tingkat 1% terjadi pada tahun parsial 2011 (sig. = 0,001) dan tahun gabungan 2011-2016 (sig. = 0,010).

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) terhadap *Return Saham***

Semakin banyaknya modal yang dimiliki suatu perusahaan perbankan, maka akan semakin tinggi peluang bank tersebut dalam memberikan kredit sehingga pendapatan bunga yang diterima bank pun akan meningkat. Selain itu, nilai CAR yang tinggi menandakan bahwa bank tersebut mampu membiayai operasional bank dengan baik. Keadaan ini merupakan keadaan yang menguntungkan karena dapat memberikan kontribusi yang cukup besar bagi produktivitas perusahaan. Peningkatan pendapatan bank akan berpengaruh terhadap laba perusahaan sehingga memungkinkan untuk melakukan pembagian dividen. Laba perusahaan

yang semakin meningkat serta pembagian dividen yang dilakukan merupakan informasi yang baik sehingga harga saham akan mengikuti peningkatan ini.

Berdasarkan hasil penghitungan didapatkan hasil bahwa rata-rata CAR sebesar 19,36%. Hal ini menandakan bahwa sebagian Bank telah memenuhi peraturan Bank Indonesia yang menetapkan nilai minimum CAR sebesar 8% sehingga seharusnya CAR memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Dari pengujian hipotesis, CAR berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan tingkat 10% pada tahun parsial 2015 (sig. = 0,067), dengan tingkat 5% pada tahun parsial 2012 (sig. = 0,052), serta dengan tingkat 1% pada tahun parsial 2011 (sig. = 0,002). Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Khaddafi dan Syamni (2011) bahwa terdapat pengaruh antara *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dengan *return* saham.

Namun, beberapa hasil penghitungan yang diperoleh menyatakan bahwa CAR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan adanya ketidaksinambungan antara penambahan modal yang dilakukan perusahaan perbankan terhadap pendapatan yang diterimanya pada periode tersebut. Ketidaksinambungan ini terjadi akibat penambahan modal yang dilakukan bukan bertujuan untuk meningkatkan peluang pemberian kredit pihak ketiga. Namun, penambahan modal dilakukan hanya untuk menunjang aktiva yang berisiko. Penyebab tersebut erat kaitannya dengan kondisi perekonomian yang selalu bergerak dinamis sehingga tanggapan investor di pasar saham atas penambahan modal bank disesuaikan dengan kondisi perekonomian pada tahun yang bersangkutan sehingga penambahan modal yang dilakukan perusahaan perbankan tidak selalu direspon positif oleh investor.

### **Pengaruh *Non Performing Loan* (NPL) terhadap *Return* Saham**

Kualitas aset menggambarkan penilaian terhadap kondisi bank saat ini serta kemampuan keuangan bank masa mendatang. Ketika NPL tinggi, maka menyebabkan menurunnya kualitas aset yang dimiliki bank sehingga mengancam laba bank serta kelangsungan hidup bank tersebut. Hubungan ini menggambarkan bahwa NPL memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham.

Investasi sangat berkaitan dengan risiko karena semakin tinggi risiko investasi menyebabkan investor mengharapkan *return* yang lebih tinggi. Ketika risiko yang dimiliki perusahaan perbankan tinggi, namun *return* yang ditawarkan berada dibawah harapan investor maka penurunan laba perusahaan cenderung akan dianggap sebagai informasi yang buruk bagi investor. Hal tersebut dapat menyebabkan investor menghindari membeli saham perusahaan perbankan tersebut.

Berdasarkan hasil penghitungan didapatkan hasil bahwa rata-rata NPL sebesar 2,47%. Hal ini menandakan bahwa sebagian Bank telah memenuhi peraturan Bank Indonesia yang menetapkan nilai maksimum NPL sebesar 5% sehingga seharusnya NPL memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Dari pengujian hipotesis, diperoleh hasil bahwa NPL berpengaruh negatif terhadap *return* saham dengan tingkat 10% pada tahun parsial 2012 (sig. = 0,091), dan dengan tingkat 1% pada tahun parsial 2015 (sig. = 0,003).

Namun, hasil penghitungan juga menghasilkan nilai NPL tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Khaddafi dan Syamni (2011) bahwa tidak terdapat pengaruh antara *Non Performing Loan* (NPL) dengan *return* saham. Selama periode penelitian, secara mayoritas nilai NPL cenderung mengalami peningkatan. Seharusnya peningkatan NPL menurunkan kualitas aset sehingga dapat mengurangi laba, namun terkadang peningkatan NPL tetap dapat meningkatkan laba. Salah satu penyebabnya adalah bunga pinjaman yang tidak terbayar karena NPL dapat tertutup oleh kenaikan bunga pinjaman akibat realisasi pinjaman baru atau perubahan pinjaman. Pergerakan NPL dan laba yang terkadang tidak sinergi ini yang menjadikan NPL terkadang tidak dapat digunakan sebagai salah satu indikator investor dalam memprediksi *return* saham.

### **Pengaruh Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) terhadap *Return Saham***

Rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur keefisienan dan kemampuan perusahaan perbankan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Semakin tingginya rasio BOPO menggambarkan bahwa kinerja manajemen yang buruk sehingga berdampak pada penurunan laba yang diterima perusahaan. Hal ini dapat mempengaruhi investor sehingga menghindari untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga secara simultan juga akan mempengaruhi *return* sahamnya.

Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan perbankan diperbolehkan meminjam dana dari pihak ketiga. Namun, pihak manajemen harus selektif dalam memilih pinjaman dari pihak ketiga agar beban bunga yang harus ditanggung perusahaan masih berada pada posisi yang seharusnya. Tingginya suku bunga yang diberikan pihak ketiga kepada bank akan mempengaruhi bank dalam menetapkan suku bunga yang diberikan kepada nasabahnya. Penetapan suku bunga nasabah harus dilakukan secara selektif agar bank tidak kehilangan nasabahnya yang merupakan salah satu sumber pendapatan operasional.

Berdasarkan hasil penghitungan didapatkan hasil bahwa rata-rata BOPO sebesar 86,98%. Hal ini menandakan bahwa sebagian Bank telah memenuhi peraturan Bank Indonesia yang menetapkan nilai maksimum BOPO sebesar 97% sehingga seharusnya BOPO memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Dari pengujian hipotesis, didapatkan bahwa BOPO berpengaruh negatif terhadap *return* saham dengan tingkat 10% pada periode 2011-2016 (sig. = 0,089) dan dengan tingkat 5% pada tahun parsial 2013 (sig. = 0,056) dan tahun parsial 2014 (sig. = 0,052).

Selama periode penelitian didapatkan hasil bahwa sebagian besar BOPO tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Khaddafi dan Syamni (2011) bahwa tidak terdapat pengaruh antara Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) terhadap *return* saham. Rasio BOPO berkaitan erat dengan efisiensi kegiatan operasional perusahaan perbankan. Efisiensi yang dilakukan bank dapat dipicu oleh persaingan (mekanisme pasar) maupun disebabkan karena peraturan Bank Indonesia. Kegiatan operasional tidak dapat sepenuhnya dikendalikan oleh pihak manajemen, terkadang terdapat faktor-faktor yang berada di luar kendali pihak manajemen seperti yang disebabkan oleh kondisi perekonomian pada periode tersebut yang mana dapat mempengaruhi tingkat suku bunga. Hal inilah yang menyebabkan kinerja manajemen sulit dinilai oleh beberapa investor sehingga investor merasa ragu untuk menggunakan rasio BOPO menjadi salah satu indikatornya dalam berinvestasi.

### **Pengaruh Loans to Deposit Ratio (LDR) terhadap Return Saham**

Semakin tinggi kemampuan Bank untuk mengembalikan dana dari nasabahnya, maka Bank tersebut akan memperoleh kepercayaan yang lebih dari nasabah. Kepercayaan nasabah ini akan mendorong nasabah untuk menggunakan produk-produk bank yang lainnya sehingga pendapatan bank akan meningkat. Peningkatan pendapatan memungkinkan terjadinya peningkatan laba perusahaan. Keadaan ini dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi di perusahaan perbankan tersebut. Semakin tinggi nilai LDR maka *return* saham akan semakin tinggi, karena LDR memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penghitungan didapatkan hasil bahwa rata-rata LDR sebesar 83,91%. Hal ini menandakan bahwa sebagian Bank telah memiliki tingkat kesehatan yang paling baik menurut peraturan Bank Indonesia yang menetapkan nilai LDR berada diantara 78% hingga 100% sehingga seharusnya LDR memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Dari pengujian hipotesis, diperoleh bahwa LDR berpengaruh positif terhadap *return* saham

dengan tingkat 5% pada tahun parsial 2012 (sig. = 0,043) dan tahun parsial 2015 (sig. = 0,014), serta dengan tingkat 1% pada tahun parsial 2011 (sig. = 0,004).

Menurunnya likuiditas bank akan berdampak pada hilangnya kepercayaan konsumen terhadap bank tersebut. Penurunan kepercayaan konsumen ini juga dapat berdampak pada penurunan ketertarikan investor untuk berinvestasi di bank tersebut sehingga memungkinkan jumlah saham yang ditawarkan akan lebih banyak dibandingkan dengan jumlah saham yang diminta. Hal ini tentu akan menyebabkan harga saham bank akan ikut menurun, akibatnya secara simultan *return* saham akan bernilai negatif.

Namun, hasil penghitungan yang didapatkan tidak sepenuhnya menyatakan bahwa LDR memiliki pengaruh yang positif dengan *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anisma (2012) serta Khaddafi dan Syamni (2011) bahwa LDR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Tidak berpengaruhnya *Loans to Deposit Ratio* (LDR) disebabkan karena diketahui bahwa nilai LDR dari berbagai bank yang menjadi sampel penelitian mayoritas bernilai diatas 80%. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas bank yang diteliti pada periode penelitian ini melewati batas aman sehingga investor kurang tertarik dengan saham perbankan.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan hipotesis, maka dapat disimpulkan bahwa CAR tidak berpengaruh positif pada periode gabungan maupun parsial terhadap *return* saham emiten perbankan, kecuali pada periode parsial tahun 2011, 2012, dan 2015, NPL tidak berpengaruh negatif pada periode gabungan maupun parsial terhadap *return* saham emiten perbankan, kecuali pada periode parsial tahun 2012 dan 2015, BOPO tidak berpengaruh negatif pada periode gabungan maupun parsial terhadap *return* saham emiten perbankan, kecuali pada periode gabungan 2011-2016 dan periode parsial 2013 dan 2014, serta LDR tidak berpengaruh positif pada periode gabungan maupun parsial terhadap *return* saham emiten perbankan, kecuali pada periode parsial tahun 2011, 2012, dan 2015.

Menurut Roman dan Sargu (2013), selain menggunakan rasio CAMEL, kesehatan Bank juga dapat dinilai melalui ukuran dari Bank tersebut. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis didapatkan bahwa CAR, NPL, BOPO, dan LDR secara mayoritas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena investor mungkin lebih cenderung untuk melihat ukuran dari perusahaan perbankan maupun reputasi yang dimiliki oleh perusahaan perbankan tersebut dibandingkan melihat rasio keuangannya.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Anisma, Yuneita. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Perbankan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan Tahun II*, No. 5.
- Bank Indonesia. 2004. Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 6/23/DPNP tentang Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum.
- Bank Indonesia. 2015. Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/11/PBI/2015 tentang Perubahan atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/15/PBI/2013 tentang Giro Wajib Minimum Bank Umum dalam Rupiah dan Valuta Asing bagi Bank Umum Konvensional.
- Dendawijaya, Lukman. 2003. *Manajemen Perbankan*. Ghalia Indonesia: Jakarta.
- Jumingan. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Bumi Aksara: Surakarta.
- Khaddafi, Muammar dan Ghazali Syamni. 2011. Hubungan Rasio CAMEL dengan *Return Saham* pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen* Vol. 9, No. 3.
- Roman, Angela dan Alina Camelia Sargu. 2013. Analysing the Financial Soundness of the Commercial Banks in Romania: An Approach Based on the Camels Framework. *Procedia Economics and Finance* No. 6 pp. 703 – 712.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. BPFE: Yogyakarta.