

PENGARUH *CAPITAL ADEQUACY RATIO, EARNING PER SHARE, DAN SENSITIVITY TO MARKET RISK* TERHADAP RETURN SAHAM

Yusuf Iskandar

new_yusuf_iskandar1988@yahoo.com

STIKEN Jaya Negara Malang

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai pengaruh permodalan, labar per lembar saham, dan kepekaan pada risiko pasar terkait dengan return saham dalam bank swasta dan bank pemerintah. Jenis penelitian menggunakan kuantitatif dengan data yang digunakan untuk analisis adalah data sekunder. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan tiga prediktor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial CAR dan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap return saham artinya bahwa CAR dan EPS merupakan indikator tinggi rendahnya return saham. Sedangkan SMR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sehingga dalam penelitian ini tidak dapat dijadikan sebagai indikator yang berpengaruh terhadap tinggi rendahnya return saham. Namun secara simultan CAR, EPS, dan SMR berpengaruh secara signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut memiliki peran penting bagi bank untuk menentukan return saham.

Kata Kunci : CAR, EPS, *Sensitivity to Market Risk*, Bank, Return Saham

PENDAHULUAN

Kesehatan suatu bank dapat diartikan sebagai kemampuan bank untuk melakukan kegiatan operasional perbankan secara normal dan mampu memenuhi semua kewajibannya dengan cara-cara yang sesuai yang berdasarkan peraturan perbankan yang berlaku. Pengertian tentang kesehatan suatu bank merupakan suatu bahasan yang sangat luas, karena kesehatan bank untuk melaksanakan seluruh kegiatan usaha perbankan, kegiatan tersebut meliputi: (1) kemampuan menghimpun dana dari masyarakat, dari lembaga lain, dan dari modal sendiri, (2) kemampuan mengelola dana, (3) pemenuhan peraturan perbankan yang berlaku, dan (4) kemampuan memenuhi kewajiban dana masyarakat, karyawan, dan pemilik modal.

Dalam pemilik modal atau investor yang melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar

investasi yang dilakukannya dapat memberikan keuntungan (*return*). Memperoleh *return* (keuntungan) merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. *Return* saham sangat penting bagi perusahaan, karena digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja dari suatu perusahaan.

Bank Indonesia mengeluarkan aturan baru NO. 6/10/PBI/2004 tanggal 12 April 2004 yaitu *Camels (capital, assets quality, management, earning, liquidity, sensitivity to market risk)*. Dalam peraturan yang baru tersebut ditambahkan faktor sensitivitas terhadap risiko pasar (*sensitivity to market risk*) karena dianggap sangat penting untuk diperhitungkan dalam kehidupan perbankan saat ini. Dalam penelitian ini analisis *Camels* yang digunakan yaitu *capital, assets quality, management, earning, liquidity, sensitivity to market risk*.

Capital yaitu permodalan yang didasarkan pada kewajiban penyediaan modal minimum bank. *Capital* dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *capital adequacy ratio* (CAR), menurut (Khaddafi dan Syamni, 2011) rasio yang memperlihatkan seberapa besar jumlah seluruh aktiva bank yang mengandung rasio (kredit, pernyataan, surat berharga, tagihan pada bank lain) yang ikut dibiayai dari modal sendiri disamping memperoleh dana dari sumber-sumber diluar bank. Menurut (Nusantara, 2009) CAR merupakan rasio permodalan yang menunjukkan kemampuan bank dalam menyediakan dana untuk keperluan pengembangan usaha dan menampung risiko kerugian dana yang diakibatkan oleh kegiatan operasi bank. Bila bank sebagai penghimpun dana mampu menjaga kemampuan modalnya dengan baik maka investasi di Indonesia menjadi positif dan akan meningkatkan *return* saham yang diperoleh investor. Pernyataan tersebut didukung oleh Khaddafi dan Syamni (2011), Zulbetti (2011), Wijaya, Ihsan, dan Solikhin (2012) menyatakan bahwa CAR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kurniadi (2012), Dianasari (2012) menemukan bahwa *capital adequacy ratio* (CAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut dikarenakan akibat dampak krisis keuangan yang terjadi di Amerika sehingga bank mengalami koreksi dan laba yang didapatkan kurang maksimal, dan berpengaruh langsung kepada para investor karena *return* yang didapatkan tidak mencapai targetnya.

Earning merupakan kemampuan perusahaan perbankan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Apabila rasio rentabilitas ini tinggi, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan perbankan tersebut mampu meningkatkan usahanya melalui pencapaian laba operasi dalam

periode tersebut. *Earnings* (Rentabilitas) yang digunakan dalam penelitian ini adalah (EPS) *earning per share* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Menurut (Fahmi, 2012) *earning per share* merupakan keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham atau investor dari setiap lembar saham yang dimiliki perusahaan. Apabila nilai EPS semakin tinggi maka akan berpengaruh langsung kepada pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham, maka *return* saham yang diterima ikut meningkat. Pernyataan tersebut didukung oleh Norpratiwi (2007). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya, Ihsan, dan Solikhin (2012), kurniadi (2012), Magdalena dan Tjahjono (2013) menemukan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal tersebut dikarenakan profit yang dihasilkan oleh bank kurang maksimal sehingga *return* yang diperoleh berbeda dengan yang diharapkan oleh pemegang saham.

Sensitivity to market risk adalah kemampuan modal bank untuk melihat akibat yang ditimbulkan oleh perubahan risiko pasar. Apabila risiko pasar mengalami kenaikan maka *return* saham juga meningkat karena semakin besar modal/cadangan bank untuk membayar kerugian risiko pasar dan akan sulit untuk meningkatkan laba bank. Pernyataan tersebut didukung oleh Choi, *et. al.* (1992) menemukan bahwa apabila perekonomian semakin membaik, maka akan berpengaruh terhadap meningkatnya laba bank dan berpengaruh pada *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh French, Schwert, dan Stambaugh (1987) menyatakan bahwa melemahnya pasar saham akan berdampak pada menurunnya *return* saham.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya *gap*. Penelitian-

penelitian yang menggunakan metode Camels menunjukkan bahwa terdapat hasil yang berbeda pada beberapa variabel yang mempengaruhi *return* saham. Ada penelitian yang menunjukkan pengaruh signifikan adapula yang menunjukkan hasil tidak signifikan. Maka dari itu penelitian ini mencoba dengan tiga variabel yaitu CAR, EPS, dan *Sensitivity to Market Risk* yang digunakan untuk memprediksi *return* saham.

Rumusan Masalah

- Apakah *capital adequacy ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
- Apakah *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
- Apakah *sensitivity to market risk* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?
- Apakah CAR, EPS, dan *Sensitivity to Market Risk* secara simultan berpengaruh terhadap *Return* Saham

Tujuan Penelitian

- Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *capital adequacy ratio* terhadap *return* saham.
- Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham.
- Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *sensitivity to market risk* terhadap *return* saham.
- Untuk mengetahui pengaruh CAR, EPS, dan *Sensitivity to Market Risk* secara simultan terhadap *Return* Saham.

TINJAUAN PUSTAKA

French, Schwert, dan Stambaugh (1987) Ekspektasi pengembalian saham dan *volatility* (perubahan harga). Variabel independen yang digunakan adalah pasar saham dan *volatility*. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan *volatility* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, namun ekspektasi pengembalian

saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Choi, Elyasiani, dan Kopecky. (1992) sensitivitas saham perbankan kembali ke pasar, risiko bunga dan nilai tukar. Variabel independen yang digunakan adalah sensitivitas risiko pasar dan nilai tukar, variabel dependen yang digunakan *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan risiko pasar, bunga, dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Wijaya, Ihsan, dan Solikhin (2012) meneliti tentang pengaruh rasio camel terhadap *return* saham pada industri perbankan di bursa efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah CAR, ROA, BOPO, EPS. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CAR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun variabel ROA, BOPO dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Magdalena dan Tjahjono (2013) meneliti tentang *market ratios on bank stock returns in Indonesia stock exchange for the years 2008-2010*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah PBR, PER, EPS. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PBR dan PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Capital Adequacy Ratio (CAR)

Capital merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri, Purwana (2009). CAR merupakan rasio permodalan yang menunjukkan kemampuan bank dalam menyediakan dana untuk keperluan pengembangan usaha dan menampung risiko

kerugian dana yang diakibatkan oleh kegiatan operasi bank, (Nusantara, 2009). Modal merupakan salah satu faktor penting dalam rangka pengembangan usaha bisnis dan menampung risiko kerugian. Besarnya modal suatu bank dapat berpengaruh pada mampu atau tidaknya suatu bank dalam menjalankan kegiatannya, dan dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan masyarakat (khususnya pada masyarakat pemegang) terhadap kinerja bank. Penggunaan modal bank juga dimaksudkan untuk memenuhi segala kebutuhan bank untuk menunjang kegiatan operasional bank. Kepercayaan masyarakat akan terlihat dari besarnya dana giro, deposito, dan tabungan yang melebihi jumlah setoran modal dari para pemegang sahamnya. Unsur kepercayaan ini merupakan masalah penting dan merupakan faktor keberhasilan pengelolaan suatu bank.

Capital adequacy ratio digunakan untuk mengukur kecukupan modal yang dimiliki bank untuk menunjang aktiva yang mengandung atau menghasilkan resiko, misalnya kredit yang diberikan. Semakin tinggi CAR maka semakin kuat kemampuan bank untuk menanggung risiko dari setiap kredit atau aktiva produktif yang berisiko. Jika nilai CAR tinggi (sesuai dengan ketentuan Bank Indonesia sebesar 8%) berarti bank tersebut mampu membiayai operasi bank.

Modal bank adalah total modal yang berasal dari bank yang terdiri dari modal inti dan modal pelengkap. Modal inti yaitu modal milik sendiri yang diperoleh dari modal disetor oleh pemegang saham. Modal inti terdiri dari modal disetor, cadangan umum, cadangan tujuan, laba ditahan, laba tahun lalu, laba tahun berjalan, dan bagian kekayaan anak perusahaan yang laporan keuangannya dikonsolidasikan. Modal pelengkap terdiri dari cadangan revaluasi aktiva tetap, cadangan penghapusan aktiva yang diklasifikasikan, modal kuasa, dan

pinjaman subordinasi. Sedangkan ATMR merupakan penjumlahan ATMR aktiva neraca dengan ATMR administratif.

Sesuai dengan aturan yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia, besarnya CAR yang harus dicapai oleh suatu bank minimal 8%. Angka tersebut merupakan penyesuaian dari ketentuan yang berlaku secara internasional berdasarkan *standar bank for international settlement* (BIS). *Capital adequacy ratio* dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Capital adequacy ratio} = \frac{\text{Modal}}{\text{ATMR (Aktiva tertimbang menurut risiko)}}$$

Earning per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Menurut Fahmi (2012) *Earning Per Share* merupakan keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham atau investor dari setiap lembar saham yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. *Earning Per Share* (EPS) secara matematis dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak (Net Income After Tax)}}{\text{Jumlah Saham}}$$

Sensitivity to Market Risk

Risiko pasar adalah risiko yang timbul karena adanya pergerakan variabel pasar (*adverse movement*) dari portofolio yang dimiliki oleh bank, yang dapat merugikan bank. Didalam variabel pasar ada 2 macam yaitu suku bunga dan nilai tukar.

a. Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan dan akan

dikembalikan pada saat mendatang. Nilai suku bunga domestik di Indonesia sangat terkait dengan tingkat suku bunga internasional. Hal ini disebabkan oleh akses pasar keuangan domestik terhadap pasar keuangan internasional serta kebijakan nilai tukar mata uang yang kurang fleksibel.

- b. Nilai tukar atau kurs adalah nilai sebuah mata uang dibandingkan dengan nilai mata uang lainnya. Dalam perdagangan internasional pertukaran antara satu mata uang dengan mata uang negara lain menjadi hal yang terpenting untuk mempermudah proses transaksi jual beli barang dan jasa. Dari pertukaran ini terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut dan inilah yang disebut dengan nilai tukar atau kurs. Jadi, secara umum kurs atau nilai tukar dapat diartikan sebagai harga suatu mata uang asing atau harga mata uang luar negeri terhadap mata uang domestik.

Rasio sensitivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah modal yang dialokasikan untuk mengantisipasi risiko pasar. Modal dalam hal ini terdiri dari modal inti, modal pelengkap dan modal pelengkap tambahan. Dalam penelitian ini yang diukur adalah rasio sensitivitas pasar atau *sensitivity to market risk* dengan rumus :

$$\text{Sensitivity to market risk} = \frac{\text{Ekses Modal}}{\text{Potensial Loss Suku Bunga}}$$

Return Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang menjadi bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun industri atas suatu perusahaan (Elton dan Gruber, 1995).

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi dalam bentuk saham. Investasi baik jangka pendek maupun jangka

panjang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang disebut. Investor yang rasional akan mempertimbangkan *expected return* (tingkat kembalian yang diharapkan) dan *risk* (risiko) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan.

Komponen *return* terdiri dari *current income* (pendapatan lancar), dan *Capital Gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. *Current income* disebut sebagai pendapatan lancar, karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga atau jasa giro, dan dividen tunai serta bisa dalam bentuk setara kas seperti bonus atau dividen saham yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan dapat dikonversikan menjadi uang kas.

Capital gain merupakan keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham (Khaddafi dan Syamni, 2011). *Capital gain* sangat bergantung dari harga pasar yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan dipasar.

Pengukuran *expected return* $e(r)$ dapat dilakukan dengan pendekatan teori *capital assets pricing models* (capm) dan teori *arbitrage pricing theory* (apt) (Khaddafi dan Syamni, 2011). Analisis *expected return* $e(r)$ dalam teori *capm* secara eksplisit menyebutkan bahwa *expected return* $e(r)$ dipengaruhi oleh risiko (beta), sedangkan dalam teori *apt* menyebutkan bahwa *apt* tidak secara eksplisit menyebutkan faktor-faktor yang mempengaruhi *expected return* $e(r)$, para analis dipersilahkan merumuskan sendiri mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *expected return* (Khaddafi dan Syamni, 2011). Pengukuran *expected return* secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$R_t = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1}$$

Keterangan :

R_t : Return saham

P_t : Harga saham waktu tertentu

$P_t - 1$: Harga saham periode sebelumnya

Hipotesis Penelitian

Permodalan (Capital) ini yang dinilai adalah permodalan yang didasarkan pada kewajiban penyediaan modal minimum bank. *Capital Adequacy Ratio* (CAR) semakin semakin besar persentase CAR suatu bank akan semakin baik (Kadafi dan Syamni, 2011), maka menunjukkan bank tersebut semakin sehat dan kemungkinan bank untuk memperoleh keuntungan semakin tinggi. Penjelasan tersebut didukung oleh Zulbetti (2011), Wijaya, Ihsan, dan Solikhin (2012). Hipotesis yang diajukan untuk menguji hubungan antara CAR dengan *return* saham adalah :

H1 : Semakin tinggi *capital adequacy ratio* (CAR), maka semakin meningkat *return* saham.

(*Earnings*) rentabilitas merupakan pengukuran tingkat kesehatan bank yang dapat dilihat melalui laba yang dihasilkan perusahaan. *Earnings* diprosikan menggunakan EPS (*earning per share*), menurut Norpratiwi (2007) menunjukkan naiknya laba yang diperoleh bank maka akan meningkatnya nilai harga perlembar saham dan akan menguntungkan para pemegang saham. Hipotesis yang diajukan untuk menguji hubungan antara EPS dengan *return* saham adalah :

H2: Semakin tinggi *earning per share* (EPS), maka semakin tinggi *return* saham.

Sensitivity to market risk merupakan kemampuan modal bank untuk melihat

akibat yang ditimbulkan oleh perubahan risiko pasar. Menurut Choi, et, al. (1992) menunjukkan berkurangnya risiko yang diakibatkan oleh pasar, maka dapat mempengaruhi naiknya laba pada bank, seiring meningkatnya profit maka *return* saham ikut meningkat.

Hipotesis yang diajukan untuk menguji hubungan antara *sensitivity to market risk* dengan *return* saham adalah :

H3 : Semakin tinggi *sensitivity to market risk*, maka semakin rendah *return* saham.

Khaddafi dan Syamni (2011) menyatakan bahwa semakin semakin besar persentase CAR suatu bank akan semakin baik, maka menunjukkan bank tersebut semakin sehat dan kemungkinan bank untuk memperoleh keuntungan semakin tinggi. Norpratiwi (2007) menunjukkan naiknya laba yang diperoleh bank maka akan meningkatnya nilai harga perlembar saham dan akan menguntungkan para pemegang saham. Choi, et, al. (1992) menunjukkan berkurangnya risiko yang diakibatkan oleh pasar, maka dapat mempengaruhi naiknya laba pada bank, seiring meningkatnya profit maka *return* saham ikut meningkat.

H4 : Secara Simultan CAR, EPS, dan *Sensitivity to Market Risk* berpengaruh terhadap Return Saham

METODE PENELITIAN

Pendekatan dan jenis penelitian

Penelitian ini tergolong dalam penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dan melakukan analisis data dengan alat statistik. Berdasarkan jenisnya, penelitian ini merupakan penelitian eksplanatory yang menjelaskan hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesis.

Tempat dan waktu penelitian

Penelitian ini dilakukan di bursa efek Indonesia dengan menggunakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan pada periode 2009, 2010, dan 2011. Sedangkan data laporan keuangannya diperoleh di pojok bursa efek Indonesia Universitas Brawijaya.

Populasi dan sampel penelitian

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah sesuai dengan target populasi. Target populasi dalam penelitian ini memiliki syarat sebagai berikut:

- Perbankan yang tercatat di bursa efek Indonesia
- Perbankan menyajikan laporan keuangan yang telah diaudit dan

berakhir tanggal 31 Desember tahun 2009 - 2011.

- Perbankan yang selalu memiliki ekuitas positif dari tahun 2009-2011.
- Perbankan yang selalu memiliki laba positif dari tahun 2009-2011.

Berdasarkan target populasi, maka diperoleh jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 19 bank.

Sampel

Hal ini dikarenakan jumlah populasi relatif sedikit (19 bank). Periode pengamatan yang digunakan sebanyak 3 tahun, sehingga jumlah pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 57 pengamatan ($19 \times 3 = 57$). Perusahaan - perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Sampel penelitian

No	Kode	Nama bank BUMN
1	BMRI	Bank Mandiri
2	BBNI	Bank BNI
3	BBRI	Bank BRI

Sumber : www.idx.co.id

No	Kode	Bank Swasta
1	BBCA	Bank BCA
2	INPC	Bank Artha Graha Internasional
3	BVIC	Bank Victoria Internasional
4	BBKP	Bank Bukopin
5	BNBA	Bank Bumiarta
6	BACA	Bank Capital Indonesia
7	BDMN	Bank Danamon
8	BAEK	Bank Ekonomi Raharja
9	SDRA	Bank Himpunan Saudara
10	BABP	Bank ICB Bumiputera
11	BKSW	Bank Kesawan
12	MAYA	Bank Mayapada Internasional
13	MEGA	Bank Mega
14	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan
15	NISP	Bank OCBC NISP
16	BNLI	Bank Permata

Sumber : www.idx.co.id

Metode pengumpulan data

Jenis data

Penelitian ini menggunakan *pooled* data periode 2009-2011. Menurut Ghazali (2011), *pooled* data adalah data yang memiliki gabungan dua elemen yaitu runtun waktu (*time series*) dan antar waktu (*cross sectional*). *Pooled* data atau data panel yaitu data yang didapatkan dengan menggabungkan data *time series* yaitu sebanyak 3 tahun selama periode penelitian 2009-2011, dan data *cross sectional* yaitu sebanyak 19 perusahaan, sehingga jumlah data yang diamati sebanyak 57 pengamatan.

Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi yaitu dengan mendokumentasikan laporan keuangan dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) pada perbankan tahun 2009-2011. Data keuangan tersebut adalah laporan keuangan tahunan yang sudah diaudit.

Definisi operasional dan pengukuran variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah return saham. *Return* merupakan pengembalian suatu hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *return* saham dibagi menjadi dua macam yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). Khaddafi & Syamni (2011)

$$R_t = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1}$$

Keterangan:

- R_t* : *Return* saham
- P_t* : Harga saham waktu tertentu
- P_{t-1}* : Harga saham periode sebelumnya

Variabel Independen

1. CAR (*capital adequacy ratio*)

CAR diukur dengan menggunakan *capital adequacy ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur *capital* dalam permodalan guna menutup kerugian dalam perkreditan atau kemungkinan kerugian dalam perdagangan surat-surat berharga. Variabel ini dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Capital adequacy ratio} = \frac{\text{Modal}}{\text{ATMR (Aktiva tertimbang menurut risiko)}}$$

Sumber : (Kasmir, 2012)

2. EPS (*earning per share*)

Earning diukur dengan menggunakan EPS adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya. EPS dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Sumber : (Kasmir, 2012)

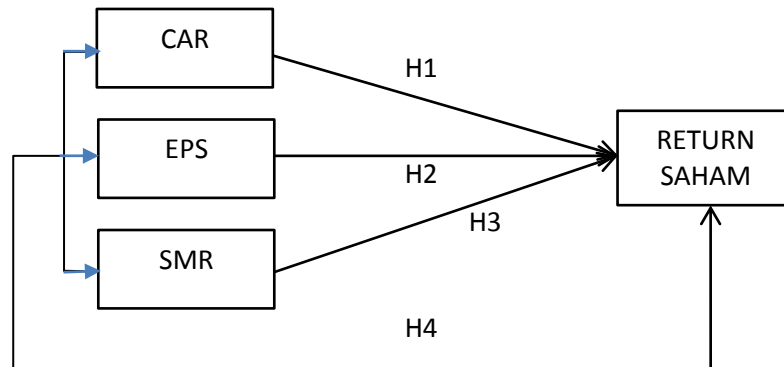
3. *Sensitivity to market risk*

Penerapan sistem manajemen risiko pasar dihitung berdasarkan modal yang dialokasikan untuk mengantisipasi risiko pasar. Modal terdiri dari total modal inti, modal pelengkap dan modal pelengkap tambahan.

$$\text{Sensitivity to market risk} = \frac{\text{Ekses Modal}}{\text{Potensial Loss Risiko pasar}}$$

Sumber : (Surat Edaran Bank Indonesia, 2004)

Kerangka Konseptual



Gambar 1
Kerangka Konseptual

Metode analisis

Analisis tersebut dilakukan untuk mengukur hubungan antara variabel (*assets quality*) *non performing loans*, (*management*) biaya operasional terhadap pendapatan operasional, (*liquidity*) *loan deposit ratio* terhadap variabel *return saham*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda (*multiple regression*) yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

1. Y = *Return* saham
2. β_0 = konstanta
3. β_{1-3} = koefisien regresi
4. X1 = *Capital adequacy ratio*
5. X2 = *Earning Per Share*
6. X3 = *Sensitivity to Market Risk*
7. e = kesalahan pengganggu

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan terhadap hipotesis statistik dengan menggunakan uji F (ketepatan model) dan uji t (secara parsial).

a. Uji F - statistik

Uji F - statistik pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah terdapat pengaruh antara variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi terhadap variabel dependen.

Langkah - langkah pengujian ini sebagai berikut:

1. Menentukan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 5%.
 - a) Jika $\text{sig} < \alpha$ (5%), maka variabel independen (X_i) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).
 - b) Jika $\text{sig} > \alpha$ (5%), maka variabel independen (X_i) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).
2. Membandingkan nilai F-hitung dengan F-tabel dengan ketentuan sebagai berikut:
 - a) Jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$, maka variabel independen (X_i) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).
 - b) Jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$, maka variabel independen (X_i) tidak berpengaruh

terhadap variabel dependen (Y).

b. Uji t - statistik

Uji t-statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Imam Ghazali, 2005: 88). Langkah-langkah dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

1. Menentukan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu dengan α 5%.
 - a) Jika $\text{sig} < \alpha$ (5%), maka independen (X_i) secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).
 - b) Jika $\text{sig} < \alpha$ (5%), maka independen (X_i) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).
2. Membandingkan nilai t-hitung dengan t-tabel dengan ketentuan sebagai berikut:

a) Jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, maka variabel independen (X_i) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (Y)

b) Jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, maka variabel independen (X_i) secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y)

c. Koefisien determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Imam Ghazali, 2005).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Hasil uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	95.0% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.147	.141		-1.045	.301	-.430	.135					
CAR	.016	.006	.307	2.468	.017	.003	.029	.334	.321	.303	.974	1.026
EPS	.001	.000	.294	2.379	.021	.000	.001	.332	.311	.292	.983	1.017
SMR	.008	.018	.053	.427	.671	-.028	.043	.034	.059	.052	.984	1.016

a. Dependent Variable: Saham

Tabel 2 menunjukkan hasil regresi dengan persamaan Return Saham = $-0.147 + 0.016 \text{ CAR} + 0.001 \text{ EPS} + 0.008 \text{ SMR} + 0.141$. artinya bahwa ketika CAR, EPS, dan

SMR sama dengan 0 (Nol) maka nilai Return Saham adalah sebesar -0.147

Pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR) terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 2 diperoleh nilai t_{hitung} pada variabel CAR sebesar 2.468 dengan taraf signifikansi (α) 0.017 dan t_{tabel} (0,025 ; 53) sebesar 2.021. Rumusan hipotesis yang menyatakan bahwa semakin tinggi *capital adequacy ratio (CAR)*, maka semakin meningkat *return* saham diterima, hasil ini menunjukkan kesamaan dengan penelitian-penelitian sebelumnya seperti hasil penelitian Khaddafi dan Syamni (2011) menyatakan bahwa semakin besar persentase CAR suatu bank akan semakin baik, maka menunjukkan bank tersebut semakin sehat dan kemungkinan bank untuk memperoleh keuntungan semakin tinggi, demikian juga dengan penelitian Zulbetti (2011), Wijaya, Ihsan, dan Solikhin (2012).

CAR menunjukkan kapasitas permodalan dalam perusahaan dimana penilaian calon investor mengenai kesehatan bank salah satu indikatornya adalah CAR, sehingga ketika CAR bank umum dalam kondisi yang baik maka analisis maupun calon investor dapat mengambil keputusan dengan baik berdasarkan data yang ada. Keputusan investasi investor akan berdampak pada return saham dengan lebih meningkat karena adanya kepercayaan investor pada bank yang bersangkutan.

Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 2 diperoleh nilai t_{hitung} pada variabel EPS sebesar 2.379 dengan taraf signifikansi (α) 0.021 dan t_{tabel} (0,025 ; 53) sebesar 2.021. Rumusan hipotesis yang menyatakan bahwa semakin tinggi *earning per share*, maka semakin tinggi *return* saham diterima. Hasil penelitian ini mendukung dari penelitian Norpratiwi (2007) menunjukkan naiknya laba yang diperoleh bank maka akan meningkatnya nilai harga perlembar saham dan akan menguntungkan para pemegang saham.

Hasil penelitian ini juga sama dengan beberapa penelitian sebelumnya dimana beberapa peneliti menggunakan (*earnings*) rentabilitas sebagai pengukuran tingkat kesehatan bank yang dapat dilihat melalui laba yang dihasilkan perusahaan.

Kemampuan bank dalam mengelola manajemen laba dapat menunjukkan profitabilitas dan kesehatan bank melalui EPS. Semakin tinggi EPS akan semakin meningkatkan kepercayaan pemegang saham, bahkan calon investor. Kondisi ini menunjukkan adanya kemampuan bank dalam manajemen laba untuk mendapatkan return saham yang lebih tinggi. Berdasarkan hasil analisis data ini menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan, sehingga ketika EPS tinggi maka return saham juga tinggi, begitupun sebaliknya.

Pengaruh Sensitivity to Market Risk (SMR) terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 2 diperoleh nilai t_{hitung} pada variabel EPS sebesar 0.427 dengan taraf signifikansi (α) 0.671 dan t_{tabel} (0,025 ; 53) sebesar 2.021. Rumusan hipotesis yang menyatakan Semakin tinggi *sensitivity to market risk*, maka semakin rendah *return* saham ditolak. Hasil penelitian ini berbeda dengan Choi, et, al. (1992) dalam hasil penelitiannya menunjukkan berkurangnya risiko yang diakibatkan oleh pasar, maka dapat mempengaruhi naiknya laba pada bank, seiring meningkatnya profit maka *return* saham ikut meningkat. Perbedaan hasil ini secara keseluruhan menunjukkan bahwa sensitivitas pada risiko pasar bukan merupakan indikator yang sangat riskan dalam investasi melainkan hanya bagian dari indikator penilaian kesehatan bank.

Meskipun hasil berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya tidak menutup kemungkinan adanya kepekaan investor dalam menanggulangi risiko pasar terkait dengan investasi saham. Perlu pengkajian kembali terkait hasil penelitian

ini karena investor memiliki karakteristik yang berbeda-beda dan motivasi yang berbeda.

Pengaruh CAR, EPS, dan *Sensitivity to Market Risk* secara Simultan terhadap Return Saham

Tabel 3. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.345	3	.448	4.471	.007 ^b
	Residual	5.315	53	.100		
	Total	6.660	56			

a. Predictors: (Constant), SMR, EPS, CAR

b. Dependent Variable: Saham

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat hasil menunjukkan nilai F_{hitung} pada variabel CAR, EPS, dan SMR secara simultan sebesar 4.471 dengan taraf signifikansi (α) 0.007 dan F_{tabel} (0,025 ; 54) sebesar 2.780. Hasil perhitungan statistik tersebut menunjukkan bahwa nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan hasil yang signifikan. Hal ini memperlihatkan bahwa secara simultan variabel CAR, EPS, dan SMR berpengaruh signifikan terhadap return saham. Artinya bahwa secara keseluruhan dengan pengujian

bersama memiliki peran yang sangat penting bagi return saham dalam hal ini adalah bank.

Permodalan, laba, dan kepekaan pada risiko pasar merupakan beberapa pedoman bagi investor dalam memprediksi return saham. Kecukupan modal, kemampuan memperoleh laba, dan peka terhadap risiko atau memperhatikan risiko menjadikan bank merupakan usaha yang memiliki risiko tinggi dengan harus menjaga kepercayaan masyarakat dengan menunjukkan tingkat kesehatan keuangan.

Tabel 4. Nilai R Square

Model Summary ^a											
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson	
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change		
1	.449 ^a	.202	.157	.3166770	.202	4.471	3	53	.007	1.453	

a. Predictors: (Constant), SMR, EPS, CAR

b. Dependent Variable: Saham

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan nilai R Square sebesar 0.202 atau sebesar 20,2%. Artinya bahwa CAR, EPS, dan SMR berpengaruh terhadap Return Saham hanya sebesar 20,2% hal ini menunjukkan pengaruh yang sangat rendah. Dengan demikian hasil penelitian ini memberikan gambaran bahwa variabel bebas dalam penelitian ini pengaruhnya cukup besar dalam mempengaruhi kinerja return saham yang terdiri dari bank swasta dan bank pemerintah.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. *Capital Adequacy Ratio (CAR)* berpengaruh signifikan terhadap return saham bank swasta dan bank pemerintah sehingga semakin tinggi CAR maka semakin tinggi return saham
2. *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh signifikan terhadap return saham bank swasta dan bank pemerintah, sehingga

- ketika EPS tinggi maka Return saham juga semakin tinggi
4. p return saham, sehingga ketikan tingkat sesnsitivitas pada risiko pasar tinggi maka return saham tidak terpengaruh.
 5. Secara simultan CAR, EPS, dan SMR berpengaruh signifikan terhadap return saham sehingga keseluruhan variabel ini secara simultan menjadi indikator tinggi rendahnya return saham

Saran

1. Bank perlu menjaga tingkat permodalan yang sesuai dengan kebijakan Bank Indonesia yaitu menjaga CAR minimal 8% untuk tetap menjaga kesehatan keuangan bank.
2. Bank perlu mengelola lebih baik lagi dengan meningkatkan kemampuan mendapatkan laba per lembar saham dengan cara menjaga kepercayaan investor dan masyarakat.
3. Meskipun hasil penelitian ini sensitivitas pada risiko pasar tidak berpengaruh pada return saham, bank tetap harus memperhatikan segala bentuk risiko pasar terkait dengan return saham
4. Bank sebaiknya memperhatikan indikator-indikator kesehatan bank agar tidak terjadi hal-hal yang merugikan baik dalam bentuk keuangan maupun kepercayaan dari nasabah atau investor.
5. Dari hasil perhitungan diketahui bahwa CAR, EPS dan SMR berpengaruh sebesar 20.2%, adapun saran untuk penelitan selanjutnya adalah untuk mengetahui variabel lain 79.8% yang berpengaruh pada kinerja return saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Allen, L., Jagtiani, J., dan Landskroner, Y. 1996. Interest Rate Risk Subsidization in International Capital Standards. *Journal of Economics and Business* 48:251-267.
- Anisma, Y. 2012. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham

3. *Sensitivity to Market Risk (SMR)* tidak berpengaruh signifikan terhadap Perusahaan Perbankan Yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan*, Tahun 2, Nomer 5.

Ariyanti, L., E. 2010. *Analisis Pengaruh CAR, NIM, DR, NPL, BOPO, ROA Dan Kualitas Aktiva Produktif terhadap Perubahan Laba pada Bank Umum Di Indonesia*. Tesis, Program Magister Akuntansi, Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Choi, J, J. Elyasiani, E and Kopecky, J, K. 1992. The sensitivity of bank stock returns to market, interest and exchange rate risks. *Journal of Banking and Finance* 16 (1992) 9831004. North-Holland.

Dianasari, N. 2012. Pengaruh CAR, ROE, LDR dan NPL Terhadap Return Saham Serta Pengaruh Saat Sebelum dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Pada Bank Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal keuangan dan bank* Vol.1, No 2, Maret 2012.

Elton J. E., Gruber J. M., and Blake R. C. 1995. Fundamental Economic Variables, Expected Return, and Bond Fund Performance. *The Journal of Finance*, vol.1,no.4, September: 1229-1256.

Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung. Alfabeta.

French, K., R, Schwert, G., W, dan Stambaugh, R., F. 1987. Expected stock return and volatility. *Journal of finance economics* 19 (1987) 3-39. North-holland.

Ghozali, I. (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Hanafi, M., M. dan Halim, A. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.

- Haryetti. 2012. *Analisis Pengaruh Kinerja Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Go Publik di BEI. Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan* Tahun 3, Nomer 7, 88-102.
- Kasmir. 2012. *Manajemen Perbankan*. Edisi revisi. Jakarta. Raja Grafindo Persada.
- Khaddafi, M., dan Syamni, G. 2011. Hubungan rasio camel dengan return saham pada perusahaan perbankan di bursa efek Indonesia. *Jurnal aplikasi manajemen* Vol.9 No.3 Mei 2011. ISSN: 1693-5241.
- Kurniadi, R. 2012. Pengaruh CAR, NIM, LDR Terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan Indonesia. *Accounting Analysis Journal* 1 (1) (2012) ISSN 2252-6765.
- Kuspita, M. 2011. *Pengaruh CAR, LDR, NPL, BOPO, ROA dan DPS Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. UPN Yogyakarta.
- Magdalena, R., dan Tjahjono, J, K. 2013. Market Ratios On Bank Stock Returns In Indonesia Stock Exchange For The Years 2008-2010. *Global Network Journal* - Vol. 6 No. 1 March 2013
- Mawardi, W. 2005. Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Bank Umum di Indonesia (Studi Kasus pada Bank Umum dengan Total Asset Kurang dari 1 Triliun). *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol.14, No.1, Juli, p.83-94.
- Muljono, T, P. 1999. *Analisa Laporan Keuangan Untuk Perbankan*. Edisi revisi 1999, Cetakan 6, Jakarta, Djambatan, 1999.
- Norpratiwi, A, M, V. 2007. Analisis korelasi investment opportunity set terhadap return saham pada saat pelaporan keuangan perusahaan. *Jurnal akuntansi dan manajemen* Vol. 18, No. 1, april 2007. ISSN 0853-1259.
- Nusantara, A, B. 2009. *Analisis Pengaruh NPL, CAR, LDR, dan BOPO Terhadap Profitabilitas Bank (Perbandingan Bank Umum Go Publik Dan Bank Umum Non Go Publik Di Indonesia Periode Tahun 2005-2007)*. Tesis, Program Magister Manajemen, Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Pahlevie. 2009. *Analisis Pengaruh CAR, NIM, LDR, NPL, BOPO dan EAQ Terhadap Perubahan Laba (Studi Empiris Pada Bank Umum di Indonesia Periode Laporan Keuangan Tahun 2004 - 2007)*. Tesis, Program Magister Akuntansi, Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Peraturan Bank Indonesia Nomor 13 Tahun 2011. *Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum*. Maret 12. 2014.
- Purwana, E, G. 2009. *Analisis Pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR), Loan To Deposit Ratio (LDR), SIZE, BOPO Terhadap Profitabilitas (Studi Perbandingan Pada Bank Domestik Dan Bank Asing Periode Januari 2003-Desember 2007)*. Tesis, Program Magister Akuntansi, Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Rose. 2005. *Bank Management & Financial Services Sixth Edition*. Mc Graw-Hill.
- Siamat, D. 1995. *Manajemen Bank Umum*, Inter Media. Jakarta.
- Syauta dan widjaja. 2009. *Analisis Pengaruh Rasio ROA, LDR, NIM dan NPL Terhadap Abnormal Return Saham Perbankan di Indonesia Pada Periode Sekitar Pengumuman Subprime Mortgage*. *Journal of Applied Finance and Accounting* Vol. 1 No.2 June 2009: 351 - 367.
- Wijaya, R., Ihsan, M., dan Solikhin, A. 2012. Pengaruh Rasio CAMEL Terhadap Return Saham Pada Industry Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Universitas Jambi Seri*

Humaniora Volume 14, Nomor 1,
Hal.01-08. ISSN 0852-8349.

www.bi.go.id

www.idx.co.id

Zulbetti, R. 2011. Pengaruh Rasio-Rasio
CAMEL dan Faktor-Faktor

Makroekonomi Terhadap Return Saham
(Studi Empiris Pada Perusahaan
Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2000-2010). *Jurnal
Banking and Management*.