
Hubungan Karakteristik Bank dengan Harga Saham

Muchlis H. Mas'ud¹, Dwi Anggarani², Zulkifli³

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel karakteristik bank terhadap harga saham bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (2009-2013). Pendekatan yang digunakan adalah pooled data yakni penggabungan antara data cross section dan time series dari 25 bank.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa non performing loan sebagai proksi risiko kredit yang cenderung meningkat berhubungan negatif signifikan terhadap harga saham. Risiko kredit yang meningkat mengakibatkan efisiensi manajemen bank rendah. Hal ini terbukti efisiensi menunjukkan hubungan negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Keterbatasan/Implikasi pada penelitian adalah besarnya kecukupan modal bank, profitabilitas dan non interest income ratio proksi diversifikasi income (NIIR) tidak berpengaruh terhadap harga saham bank.

Kata Kunci: *non performing loan, capital adequacy ratio, efisiensi, profitabilitas dan non interest income*

Abstract

This study discusses the influence of variable bank characteristics on bank stock prices included on the Indonesia Stock Exchange (2009-2013). Regarding what is used is a data collection that is a merger between cross section data and time series from 25 banks.

The results showed that bad credit as a proxy for credit risk increased significantly to stock prices. Credit risk increases. It is proven that efficiency shows a negative and significant relationship to stock prices.

Limitations / Implications in this study are the adequacy of bank capital, profitability and income diversification ratio non-interest income (NIIR) does not affect the bank's stock price.

Keywords: *non-performing loans, capital adequacy ratio, efficiency, profitability and non-interest income*

PENDAHULUAN

¹ Fakultas Ekonomi, Universitas Widyagama, Malang

² Fakultas Ekonomi, Universitas Widyagama, Malang

³ Fakultas Ekonomi, Universitas Widyagama, Malang

Rencana *tapering-off* *The Federal Reserve* yang diumumkan pada bulan Mei 2013 menyebabkan investor mengalihkan investasinya (*capital outflow*) dari *Emerging Market (EM)* sehingga berdampak lemahnya nilai tukar negara EM termasuk Indonesia (Bank Indonesia, 2014:3).

Ditengah kondisi ekonomi domestic dan global yang kurang menguntungkan, risiko-risiko industri perbankan masih terjaga meskipun beberapa indikator sempat menunjukkan adanya tekanan. Selama semester II 2013 risiko likuiditas sempat meningkat antara lain disebabkan oleh pertumbuhan kredit lebih tinggi jika dibandingkan dengan laju dana pihak ketiga (DPK). Hal ini berakibat meningkatnya risiko likuiditas dan risiko pasar yang disebabkan oleh kenaikan suku bunga DPK jangka pendek dan lemahnya nilai tukar rupiah. Kondisi ini selain mengancam likuiditas industri perbankan, juga mendorong meningkatnya persaingan untuk mendapatkan sumber dana jangka pendek sehingga mendorong naiknya tingkat suku bunga deposito jangka pendek (1 bulan).

Melambatnya pertumbuhan ekonomi dan trend kenaikan suku bunga, profitabilitas industri perbankan masih menunjukkan adanya peningkatan. Peningkatan profitabilitas tersebut antara lain tercermin peningkatan pertumbuhan laba bersih semester II 2013 yang mencapai 18,3%, lebih tinggi jika dibandingkan dengan semester sebelumnya sebesar 11,78%. Kenaikan laba tersebut terutama didorong oleh kenaikan volume kredit disertai upaya efisiensi oleh industri perbankan karena rendahnya (menipisnya) *spread* suku bunga kredit dan DPK. Membaiknya profitabilitas industri perbankan juga berdampak positif terhadap pertahanan industri perbankan yang tercermin dari *Capital Adequacy Ratio (CAR)* yang meningkat dari 17,98% pada semester I meningkat menjadi 18,36% pada semester II 2013 (Bank Indonesia, 2014 : 4).

Pertumbuhan laba bank *go-public* pasca pasca krisis keuangan global 2008 ikut mendorong semakin meningkatnya kinerja pasar modal di Indonesia sejak tahun 2010 hingga tahun 2014. Menteri Keuangan Agus Martowardojo mengatakan, setelah menduduki peringkat ke-2 bursa tertinggi di Asia Pasifik pada tahun 2009, IHSG di tahun 2010 kemarin akhirnya berhasil mencetak prestasi yang gemilang dengan mengalahkan Bursa Shenzhen, Tiongkok di peringkat pertama. Tercatat hingga 30 Desember 2010, IHSG melonjak 46,1% menjadi 3.703,51 dari periode yang sama tahun sebelumnya 2.534,36. Selanjutnya akhir bulan Desember 2013 IHSG meningkat menjadi 4.274 atau meningkat sebesar 13,35%. Dengan persentase tersebut, maka IHSG di BEI mengukuhkan diri sebagai yang terbaik di kawasan Asia Pasifik, mengungguli bursa-bursa unggulan lainnya di bursa regional, bahkan meninggalkan jauh Bursa Shenzhen yang berada di posisi 10 dengan kenaikan hanya 4,97%.

KAJIAN PUSTAKA

Studi tentang perbankan di beberapa negara

Sejumlah studi dalam sektor perbankan yang menggunakan variabel karakteristik bank telah banyak dilakukan diantaranya Demircuc-Kunt dan Huzianga (1999), Atanosglou *et al* (2005), Kosmiduo (2009), Dietrich dan Wanzenried (2010), Slimi (2011) dan Mas'ud *et al.*, (2015). Karakteristik bank Demircuc-Kunt dan Huzianga (1999) meliputi *bank size*, *leverage*, tipe bisnis, rasio modal dan *ownership*. Atanosglou *et al* (2005) karakteristik bank terdiri dari *liquidity*, *credit risk*, *equity to assets*, *operating expenses management*, *size*, *foreign ownership*, dan *market share*. Kosmiduo (2009) variabel karakteristik bank meliputi *cost to income*, *equity to assets*, *loan to deposit*, *loan*

loss provession dan *size*. Dietrich dan Wanzenried (2010) menggunakan *equity to asets*, *efficiency*, pertumbuhan kredit, *cost finding*, *laon loss provession* dan model bisnis. Slimi (2012) melakukan studi juga menggunakan variabel karakteristik bank terdiri dari *capital adequacy*, *assets quality*, *cost management*, *bank expenses* dan likuiditas. Penelitian Mas'ud *et al.*, (2015) pada bank umum di Indonesia mempelajari variabel karakteristik bank terdiri *CAR*, *efisiensi operasional*, *LDR*, *non interest income ratio* dan bank size. Dalam beberapa penilitan ini hanya menguji hubungan antara variabel karakteristik bank dengan profitabilitas.

Karakteristik bank yang dipelajari oleh beberapa peneliti tersebut pada dasarnya menggunakan rasio keuangan yang spesifik dalam industri perbankan yang merupakan gambaran kinerja fundamental internal. Studi empiris yang mendasarkan pada aspek fundamental sudah banyak dilakukan untuk mencoba mengungkapkan hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham perusahaan di bursa. Analisis fundamental seringkali di identikkan dengan upaya untuk menentukan nilai intrinsik suatu sekuritas, misalnya saham atau obligasi, sama dengan nilai sekarang (*present value*) dari semua aliran kas yang diharapkan dapat diterima oleh investor dimasa mendatang (Gumanti, 2011 : 124)

Perubahan nilai pasar ekuitas dalam hal ini modal saham sangat erat kaitannya dengan variasi karakteristik bank atau kinerja keuangan bank antara lain risiko kredit, efisiensi operasional, kecukupan modal, likuiditas bank, pertumbuhan kredit, *financial leverage*. Mbarek dan Hmaiedi (2011) menyatakan bahwa Penilaian Risiko Pasar Saham Bank yang tercatat di Tunisia dan Marocco yang menggunakan rasio *CAMEL* sebagai variable prediksi atau independen yang meliputi *capital adequacy ratio (CAR)*, *asset quality (NPL)*, *management efficiency (CIR)*, *earning (ROA)* dan *liquidity (LIQ)* tahun 2003-2009. Dalam studi ini ditemukan bahwa kecukupan modal dan efisiensi management berpengaruh negatif terhadap risiko pasar saham bank, sedangkan likuiditas berpengaruh positif terhadap risiko pasar saham bank. Risiko kredit dan *earning (ROA)* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap risiko pasar saham bank.

Naimi dan Dame (2008) untuk menguji perbedaan pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham di pasar modal Amerika Serikat dan Dubai (Uni Emirat Arab), ditemukan bahwa harga saham bank di Ameirka Serikat dipengaruhi kinerja keuangan yang meliputi total *liabilities to equity ratio*, *debt ratio*, *return on equity (ROE)*, *return on total assets (ROA)*, *return on total assets (ROA)*, *total assets turonver (TOA)*, *prifit margin on sales (PM)* dan *basic earning power (BEP)*. Berbeda halnya dengan pengujian di pasar modal di Dubai, dimana rasio keuangan yang sama tidak terbukti adanya hubungan dengan harga saham. Pasar modal Dubai aspek keuangan tidak dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini karena keputusan investor lokal di pasar modal Dubai murni spekulasi yang tidak rasional dan tidak didukung oleh fundamental keuangan.

Fiordelisi dan Molyneux (2010) melakukan studi tentang determinan nilai pemegang saham di perbankan Eropa tahun 1998-2005. Pergolakan system perbankan global baru-baru ini, kinerja bank mempunyai pengaruh substansial terhadap alokasi modal yang efisien, pertumbuhan dan perkembangan ekonomi. Dalam studi ini

ditemukan bermacam-macam faktor secara statistik signifikan menjadi pengendali laba bersih operasi (*net operating profit- NOP*) dan nilai pemegang saham yang diciptakan oleh bank. Ditemukan bahwa diversifikasi *income*, *leverage*, likuiditas dan aset bank berhubungan positif dengan *NOP*. Selanjutnya risiko pasar dan risiko kredit berhubungan negatif dengan *NOP*, sedangkan perubahan pertumbuhan pinjaman (kredit), risiko operasional dan konsentrasi bank domestik tidak ada hubungan dengan nilai pemegang saham bank.

Rawlin dan Shanmugam (2013) melakukan studi untuk menguji pengaruh determinan kunci internal terhadap profitabilitas dan harga saham bank public (BUMN) di India. Determinan kunci internal yang digunakan meliputi variabel *deposit*, *advance*, *net non performing assets (NPA)*, *business-per employee (BPE)*, *profit-per employee (PPE)*, *capital adequacy ratio (CAR)* dan *return on assets (ROA)*. Studi ini menemukan bahwa semua variabel determinan kunci internal memiliki hubungan yang kuat dengan perubahan harga saham bank public di India, kecuali *ROA* yang tidak terbukti memiliki hubungan dengan harga saham.

Sawada (2013) melakukan studi pengaruh diversifikasi *income* terhadap nilai bank berbasis harga saham dan risiko pada industri perbankan di Jepang periode 1999-2011. Studi ini menemukan diversifikasi *income* memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai bank dan tidak dapat mengurangi risiko bank. Akan tetapi ketika diversifikasi dirinci menjadi pangsa penghasilan non bunga, pangsa penghasilan fee, pangsa penghasilan perdagangan, pangsa penghasilan non bunga lainnya, memberika bank. Beberapa variabel kontrol yang dipakai seperti *bank size*, *equity to assets* dan *cost to income ratio* memiliki hubungan yang negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai bank. Adapun variabel *return on assets (ROA)* memberikan bukti meningkatkan nilai bank tetapi tidak mampu mengurangi risiko bank. Bank-bank yang memiliki kecukupan modal yang baik bisa mengurangi total risiko bank.

Studi terbaru dari Natalia, *et al.*, (2016) juga untuk menguji hubungan diversifikasi penghasilan dan harga pasar saham bank di negara ASEAN, China, Jepang dan Korea Selatan periode 2007-2014. Diversifikasi *income* diukur dengan *rasio non interest income share (NIS)*, *trading income share (TS)*, *fee income share (FS)* dan *other non interest income share (OOIS)*. Selain itu, peneliti menggunakan variabel kontrol *bank size*, *non performing loan (NPL)*, *return on assets (ROA)*, *equity to assets (EA)* dan *cost to income (COI)*. Studi ini menemukan bahwa pangsa penghasilan non-bunga (*non interest income share (NIS)*) sebagai diversifikasi penghasilan tidak berpengaruh pada nilai pasar bank tetapi secara signifikan mengurangi total risiko perbankan. Namun demikian ketika penghasilan non bunga di pisahkan/diuraikan masing-masing indikator mereka menemukan bahwa bisnis *fee income* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Bank. Ukuran bank dan risiko kredit (*NPL*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai pasar bank, sedangkan profitabilitas (*ROA*), rasio modal (*equity to assets*) dan efisiensi (*cost to income- COI*) memiliki hubungan negatif terhadap nilai saham bank tetapi tidak signifikan. Secara keseluruhan karakteristik bank seperti ukuran Bank dan modal terbukti bahwa bank-bank yang besar dengan kondisi modal baik dapat meningkatkan nilai mereka dan menurunkan risiko dengan melakukan diversifikasi penghasilan non-bunga, terutama dengan *fee income* serta jenis lain dari penghasilan non-bunga.

Seleksi Variabel Karakteristik Bank

Tujuan dari studi ini untuk mengetahui beberapa variabel karakteristik yang mempengaruhi harga saham bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hal ini untuk memperoleh jawaban apakah investor yang membeli saham bank dipengaruhi oleh aspek fundamental bank dengan beberapa variabel karakteristik bank. Ada lima variabel sebagai karakteristik bank yang dipelajari yakni *non performing loan (NPL)*, *capital adequacy ratio (CAR)*, efisiensi operasional, diversifikasi income dan profitabilitas.

Non performing loan (NPL) digunakan mengukur besarnya resiko kredit yang menunjukkan kegagalan bank dalam menerima bunga dan/atau pokok dari pinjaman (debitur). Resiko kredit yang tinggi menimbulkan tingginya inefisiensi biaya dan kualitas asset yang lebih rendah. Altunbas, *et al.*, (2000) menyatakan bahwa tingkat kredit bermasalah (NPL) berhubungan positif dengan inefisiensi bank. Strategi *on-balance sheet* untuk manajemen resiko kredit berisi peningkatan provisi bagi semua pinjaman, namun hal ini akan mengurangi profitabilitas sebuah bank. Sensrama dan Jayadev (2009) di India menemukan bahwa kapabilitas manajemen risiko termasuk risiko kredit sebagai determinan penting dari return saham bank. Demikian juga dengan Natalia *et al.*, (2016) yang menemukan NPL berpengaruh negatif terhadap nilai saham bank di negara-negara ASEAN, Jepang, China dan Korea Selatan.

Capital adequacy ratio (CAR) merupakan ukuran kecukupan modal bank yang menggambarkan jumlah ekuitas yang dapat meredam gejolak akibat kerugian bisnis mungkin dihadapi bank. Semakin tinggi rasio CAR, semakin rendah kebutuhan bank akan dana eksternal, dalam hal ini bank semakin mampu menekan biaya dana (*cost of funds*) sehingga kemampuan bank untuk memperoleh profit (laba) bisa meningkat. CAR yang tinggi akan lebih meningkatkan kepercayaan deposan untuk menyimpan dananya pada sektor perbankan, tetapi hal ini bisa mengurangi nilai pemegang saham karena akan berakibat menurunnya *return on equity (ROE)*. Bank besar dengan modal yang baik dapat meningkatkan nilai saham bank, sebagaimana ditemukan studi Rawlin dan Shanmugam (2013) dan Natalia *et al.*, (2016) CAR berpengaruh positif terhadap nilai saham bank. Bank dengan kecukupan modal yang baik dengan kapabilitas manajemen risiko akan lebih mampu meminimalisir risiko kebangkrutan.

Efisiensi merupakan ukuran efisiensi manajemen bank sehubungan dengan perolehan penghasilan dalam setiap periode yang diukur dengan *cost to income ratio* yakni perbandingan antara beban operasional dengan pendapatan operasional (BOPO). Rasio ini memberikan informasi tentang variasi biaya dalam manajemen bank (Kusmiduo, 2009). Dengan adanya efisiensi pada lembaga perbankan terutama efisiensi biaya maka akan diperoleh tingkat keuntungan yang optimal, penambahan jumlah dana yang disalurkan, biaya lebih kompetitif, peningkatan pelayanan kepada nasabah, keamanan dan kesehatan perbankan yang meningkat (Mudrajad Kuncoro dan Suhardjono, 2002:569). Biaya operasi yang tinggi bisa berhubungan dengan volume aktivitas perbankan yang tinggi selanjutnya meningkatkan pendapatan, kendati tidak selalu terjadi demikian. Karena dengan biaya yang tinggi yang tidak diikuti dengan kenaikan penghasilan yang proposional akan berakibat turunnya profitabilitas dan nilai shareholders. Fiordelisi dan Molyneux (2010) tidak menemukan adanya hubungan antara efisiensi dengan nilai

pemegang saham. Hal ini sejalan dengan studi Natalia *et al.*, (2016) bahwa efisiensi (*cost to income*) tidak memiliki hubungan dengan harga saham bank.

Non interest income ratio (NIIR) biasanya digunakan untuk mengukur diversifikasi penghasilan sebagai strategi bisnis perbankan untuk memperoleh penghasilan selain bunga. Implikasi fundamental dari teori portofolio modern mengajarkan bahwa diversifikasi akan berguna untuk mengurangi risiko (Demsetz dan Strathan : 1977). Diversifikasi bisa diterima ketika strategi ini mampu memberi nilai lebih kepada para pemegang saham dari pada yang dapat mereka peroleh dengan bertindak secara individual (David, 2009: 241). Karena diyakini bahwa diversifikasi penghasilan mengurangi risiko bisnis perbankan terutama risiko kredit dan risiko operasional. Fiordelisi dan Molyneux (2010) menemukan adanya hubungan positif signifikan antara diversifikasi income dan nilai pemegang saham, dan hal ini didukung oleh studi dan Natalia *et al.*, (2016) NIIR diversifikasi income tidak berpengaruh positif terhadap nilai pasar (saham) bank.

Profitabilitas merupakan ukuran kinerja keuangan secara keseluruhan. Kinerja perbankan secara umum merupakan gambaran prestasi yang dicapai oleh manajemen bank dalam operasionalnya, dalam hal ini manajemen aset dan liabilitas bank. Kinerja bank menunjukkan keberhasilan dari implementasi kebijaksanaan dibidang pengelolaan permodalan (*equity*), pemupukan dana (*funding*) dan penggunaan dana (aset), dimana satu sama lain saling terkait dalam mencapai tingkat laba yang optimal dengan tingkat risiko yang telah diperhitungkan (Riyadi,2006:21). Profitabilitas biasanya diukur dengan ROA yang merupakan kemampuan bank untuk memperoleh laba atas seluruh aset yang digunakan. Studi empiris Naimi dan Dame (2008) pasar modal Amerika Serikat menemukan ROA berpengaruh positif terhadap harga saham bank. Akan tetapi dalam studi Rawlin dan Shanmugam (2013) di India dan studi Natalia *et al.*, (2016) negara-negara ASEAN, Jepang, China dan Korea Selatan, tidak menemukan adanya hubungan yang signifikan antara ROA dan harga saham bank.

METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada bank *go-public* atau tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2009-2013. Jumlah populasi bank *go-public* adalah 33, namun demikian berdasarkan kriteria populasi hanya 25 bank yang memenuhi persyaratan untuk dianalisis. Dengan demikian penelitian ini menggunakan sensus (sampel jenuh).

Data yang diambil adalah data panel yang menggabungkan data *times series* selama lima tahun dan data *cross section* dari 25 bank, sehingga banyaknya data atau kasus dalam penelitian ini adalah 125 pengamatan (25 x 5 tahun). Jenis data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari (i) laporan keuangan bank yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* 2009-2013; dan (ii) laporan keuangan bank yang dipublikasikan melalui Bank Indonesia terdiri dari Neraca, Laba-Rugi, dan Laporan Perhitungan Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPM). Teknik analisis menggunakan regresi berganda dengan bantuan software SPSS for Windows versi 17.0.

HASIL

Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas, heterokedastisitas dan autokorelasi, yang selanjutnya dilakukan pengujian regresi yang tampak pada tabel 1.

**Tabel 1 Hasil Uji Regresi Berganda
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	9.900	1.111		8.911	.000		
Non Performing Loan	-11.045	4.908	-.197	-2.250	.026	.947	1.056
Capital Adequacy Ratio	1.117	1.642	.063	.681	.497	.850	1.176
Efisiensi	-3.684	1.241	-.263	-2.969	.004	.924	1.083
Non Interest Income Ratio	-.643	.796	-.070	-.808	.421	.971	1.030
Return on Assets	-2.103	3.852	-.049	-.546	.586	.887	1.127

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian maka persamaan regresi penelitian ini sebagai berikut :

$$\text{Log SP} = 9.900 - 11.045\text{NPL} + 1.117\text{CAR} - 3.683\text{EFF} - 0.643\text{NIIR} - 2.103\text{ROA} + \varepsilon$$

PEMBAHASAN

Pengaruh NPL Terhadap Harga Saham

Bank yang memiliki NPL yang tinggi cenderung memiliki efisiensi yang rendah dan akan lebih mendekati kegagalan (Karim *et al.*, 2010). Oleh sebab itu, jika risiko kredit yang tidak dikelola dengan baik akan menimbulkan efek negative bagi kelangsungan dan pertumbuhan bank. Hasil pengujian menunjukkan bahwa NPL memiliki hubungan negatif signifikan terhadap harga saham bank *go-public*. Hal ini ditunjukkan dengan kenaikan trend jumlah kredit bermasalah tahun 2012 dan 2013.

Meningkatnya NPL sebagai proksi risiko kredit mengakibatkan menurunnya rata-rata harga saham bank *go-public* sejak tahun 2010. Hal ini juga telah berdampak pada penurunan IHSG sebesar 11,3% khususnya di semester II tahun 2013 jika dibandingkan periode yang sama dalam tahun 2012. Selain itu dampak krisis keuangan global terutama setelah tahun 2010 nampaknya para investor sangat hati-hati dalam melakukan transaksi dipasar modal di Indonesia mengingat kondisi ekonomi negara-negara di Amerika dan Eropa sedang tidak menentu. Kondisi makro ekonomi yang demikian banyak investor yang tidak tertarik untuk menanamkan saham pada sektor perbankan karena sangat rentan terhadap terhadap krisis. Para investor lebih memilih berinvestasi pada usaha di sektor industri yang lebih aman.

Temuan ini mendukung studi Fiordelisi dan Molyneux (2010) dan Natalia *et al* (2016) yang menemukan pengaruh negatif risiko kredit dengan harga saham (nilai pemegang saham). Karena secara fundamental risiko kredit yang tinggi menggambarkan kualitas aktiva dan efisiensi yang rendah sehingga mengakibatkan menurunnya minat investor untuk membeli saham industri perbankan.

Pengaruh CAR Terhadap Harga Saham Bank

CAR digunakan untuk mengukur kemampuan bank menyediakan besarnya modal yang merupakan salah satu faktor penting bagi bank dalam mengembangkan usahanya dan menampung risiko kerugian. CAR merupakan rasio perbandingan modal bank dengan aktiva tertimbang menurut risiko (ATMR) (Siamat, 1993:84). Untuk memastikan bahwa industri perbankan memiliki permodalan yang cukup dalam mendukung kegiatan usahanya, Bank Indonesia menentukan jumlah minimum permodalan yang harus dimiliki bank dan mengeluarkan ketentuan mengenai permodalan minimum (*regulatory capital*). Bank dengan CAR yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan masyarakat untuk menyimpan dananya. Demikian juga investor akan lebih tertarik sebagai shareholders bank dengan CAR yang tinggi karena menghadapi risiko kebangkrutan yang rendah jika dibandingkan dengan bank yang memiliki CAR rendah.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Capital Adequacy Ratio (CAR)* mempunyai hubungan positif terhadap harga saham yang *go public* tetapi tidak signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa CAR tidak menjadi dasar pertimbangan bagi investor untuk membeli saham. Secara deskriptif selama periode 2009-2013 rata-rata CAR bank *go-public* setiap tahun meningkat, hal ini bisa dikatakan bahwa kekuatan permodalan bank semakin baik tetapi hal ini tidak bisa menarik perhatian investor. Modal yang bertambah diikuti dengan pertumbuhan kredit berpotensi timbulnya risiko kredit yang tinggi mengingat sector riil masih belum membaik akibat krisis keuangan global. Temuan ini konsisten dengan studi Natalia *et al* (2016) menemukan tidak adanya hubungan antara CAR dan harga saham, tetapi berbeda dengan studi Rawlin dan Shanmugam (2013) yang menemukan adanya hubungan positif antara CAR dan harga saham bank.

Pengaruh Efisiensi Terhadap Harga Saham Bank.

Efisiensi merupakan ukuran kualitas manajemen bank. Bank yang dalam kegiatan usahanya tidak efisien akan mengakibatkan ketidakmampuan bersaing dalam hal menghimpun dana masyarakat maupun dalam menyalurkannya kembali kepada masyarakat. Efisiensi berarti biaya yang dikeluarkan untuk menghasilkan keuntungan lebih kecil daripada keuntungan yang diperoleh dari penggunaan aktiva tersebut. Neuberger (1998) yang menjelaskan bahwa terdapat hubungan yang positif antara profit dan konsentrasi melalui penurunan biaya yang dicapai dengan manajemen unggul atau teknologi produksi. Menurut pandangan ini, bank yang lebih efisien akan mendapatkan *market share* lebih besar, sehingga menghasilkan level konsentrasi lebih tinggi, karena *market share* yang besar mungkin mencerminkan efisiensi dan atau kekuatan pasar lebih tinggi. Efisiensi perbankan terutama efisiensi biaya maka akan diperoleh tingkat

keuntungan yang optimal, penambahan jumlah dana yang disalurkan, biaya lebih kompetitif, peningkatan pelayanan kepada nasabah, keamanan dan kesehatan perbankan yang meningkat (Mudrajad Kuncoro dan Suhardjono, 2002:569).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa efisiensi operasional yang diukur dengan rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap harga saham di Bank *go public* di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat harga saham bank secara signifikan dipengaruhi oleh perubahan nilai BOPO, yang berarti setiap peningkatan BOPO akan mengakibatkan penurunan harga saham secara signifikan dan sebaliknya setiap penurunan BOPO akan mengakibatkan peningkatan pada harga saham. Temuan ini tidak konsisten dengan hasil studi Fiordelisi dan Molineux (2010) yang menemukan pengaruh positif efisiensi terhadap nilai pemegang saham, dan juga tidak sejalan dengan studi Sawada (2013) dan Natalia *et al.*, (2016) yang tidak menemukan adanya pengaruh efisiensi terhadap nilai pasar bank.

Pengaruh *Non Interest Income Ratio* Terhadap Harga Saham Bank

Non interest income ratio digunakan untuk mengukur kemampuan bank untuk memperoleh penghasilan selain bunga. Non interest income diperoleh dari aktivitas pelayanan bank yang berbasis fee. Bisnis perbankan yang modern tidak mengandalkan bisnis perbankan tradisional yang berbasis bunga. Karena bisnis bank yang berbasis bunga menghindari adanya risiko kredit yang menekan profitabilitas bahkan bisa membawa kerugian bagi bank. Salah satu strategi untuk memperkecil risiko kredit adalah dengan meningkatkan kemampuan bank meraih diversifikasi income. Sebagaimana dikemukakan oleh Dietrich dan Wanzenried (2010) bahwa bank yang sangat bergantung pada pendapatan bunga yang relatif tinggi kurang menguntungkan dibandingkan dengan bank yang memiliki pendapatan lebih beragam (terdiversifikasi).

Studi ini menemukan bahwa *non interest income ratio* (NIIR) sebagai proksi diversifikasi *income* memiliki hubungan negatif terhadap harga saham tetapi tidak signifikan. Hubungan yang negatif ini mengindikasikan bahwa NIIR yang semakin tinggi mencerminkan meningkatnya aktivitas pelayanan, namun demikian akan diikuti dengan meningkatnya risiko beban tetap. Hal ini berarti penghasilan selain bunga baru hanya sekedar untuk mengurangi risiko terutama risiko kredit. Temuan konsisten dengan studi Natalia *et al.*, (2016) yang menemukan diversifikasi income tidak berpengaruh terhadap nilai pasar bank. Namun demikian tidak mendukung studi Sawada (2013) yang menemukan diversifikasi income berdampak positif terhadap nilai pasar bank, dan juga tidak sejalan dengan studi Fiordelisi dan Molineux (2010) diversifikasi *income* berpengaruh positif terhadap nilai *shareholders*.

Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham Bank

ROA digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank untuk memperoleh laba dengan seluruh aset yang digunakan. Profitabilitas bank merupakan indikasi sehatnya manajemen dalam mengelola aktiva maupun pasiva. Pertumbuhan laba

yang berkelanjutan merupakan harapan bagi pemegang saham (*shareholders*) karena adanya jaminan dari manajemen bank atas seluruh dana yang telah di investasikan.

Studi ini menemukan *ROA* berdampak negatif terhadap harga saham tetapi tidak signifikan. Tentu hal ini tidak sesuai dengan harapan, karena pertumbuhan laba yang cukup tinggi bank *go-public* periode 2009-2013 sebagaimana di tunjukkan pada tabel 1 diikuti dengan tingkat *ROA* yang relatif konstan. Sementara pada sisi yang lain rata-rata harga saham bank *go-public* cenderung mengalami penurunan terutama pada tahun 2011 dan 2013. Temuan ini konsisten dengan studi Natalia *et al.*, (2016) dan Rawlin dan Shanmugam (2013) yang tidak menemukan adanya pengaruh *ROA* terhadap harga saham bank. Tetapi berbeda dengan studi Naimi dan Dame (2008) dan Sawada (2013) yang menemukan hubungan yang positif signifikan antara *ROA* dan harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Artikel ini mempelajari hubungan antara karakteristik bank dan harga saham bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Beberapa rasio keuangan yang digunakan meliputi *NPL*, *CAR*, *NIIR*, Efisiensi (*BOPO*) dan *ROA* merupakan rasio mencerminkan karakteristik keuangan dalam industri perbankan. Studi ini menemukan adanya hubungan negatif dan signifikan antara risiko kredit dan efisiensi dengan harga saham. Temuan ini membuktikan bahwa meningkatnya risiko kredit dan inefisiensi operasional beberapa tahun terakhir yang disebabkan oleh tekanan eksternal selama krisis keuangan global, mengakibatkan minat investor membeli saham perbankan mengalami penurunan. Adapun *CAR* yang menggambarkan kekuatan modal bank walaupun memiliki hubungan yang positif tetapi tidak sebagai penentu untuk meningkatkan harga saham. Temuan lain yang mendukung beberapa studi sebelumnya yakni *NIIR* dan *ROA* tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan harga saham.

Temuan penelitian ini memiliki implikasi kebijakan penting untuk memperkuat ketahanan industri perbankan nasional. Pertama, pertumbuhan ekonomi yang didukung fundamental makroekonomi yang kuat memainkan peranan yang penting dalam pengembangan pasar modal sebagai alternatif sumber pembiayaan perekonomian. Kedua, Kapabilitas manajemen risiko adalah dalam pengembangan sektor perbankan yang kuat, dimana bank akan lebih mampu meminimalkan risiko bisnisnya (terutama risiko kredit) yang selanjutnya meningkatkan efisiensi operasional. Penelitian berikutnya bisa menggunakan periode pengamatan yang lebih lama hingga tahun terakhir 2015 dan menambah beberapa variabel karakteristik bank penting lainnya diantaranya *bank size*, struktur kepemilikan, likuiditas, kualitas aktiva produktif, konsentrasi bisnis, *interest margin* dan variabel makro ekonomi.

REFERENSI

Athanasoglou, P., Brissimis, S., Delis, M., 2008. Bank-Spesifik, Industri-Spesifik and Macroeconomic Determinants of Bank Profitability, *Journal of International Financial Market, Institutions and Money*, 18 (2), 121-136

- Awojobi, Omotola and Amel, Roya. 2011. Analysing Risk Management in Banks : Evidence of Bank Efficiency and Macroeconomic Impact, *Journal of Money, Investment and Banking- Issue 22 (2011)*, p 147-162.
- Brigham, Eugene F., Houston, Joel F. 2004. *Fundamentals of Financial Management*, 10th Edition, Singapore, Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Brigham, Eugene F. and Daves, Phillip R. 2010. *Intermediate Financial Management, Tenth Edition*, South-Western, Cengage Learning.
- Brissimis, S.N., Delis, MD., Papanikolaou, N.I., 2008. Exploring the Nexus Between Banking Sector Reform and Performance : Evidence from Newly Acceded EU Country, *Journal of Banking and Finance*, 32 (12), 2674-2683.
- Bush, Ramona and Kick, Thomas. 2009. Income Diversification in the Germany Banking Industry, *Discussion Paper Series 2 : Banking and Financial Studies*. <http://ideas.repec.org/p/zbw/bupdp2/2009>, diakses tanggal 14 April 2011.
- Cooper, Michael J., Jackson, William E., and Patterson, Gary A. 2003. Evidence of Predictability in the Cross-Section of bank Stock Returns, *Journal of Banking and Finance* vo. 27, p :817-850.
- Cooper, M., Gulen, H. and Schill, M. 2009. The Asset Growth Effect in Stock Returns. *Darden Business School Working Paper No. 1335524*.
- David, Fred R. 2009. *Strategic Management*, Pearson Education, Inc.
- Demsetz, Rebecca S., and Philip E. Strahan. 1997. Diversification, Size, and Risk at Bank Holding Companies, *Journal of Money, Credit, and Banking* 28, 300-13.
- Dietrich, Andreas and Wanzenried, Gabrielle. 2010. Determinants of Bank Profitability Before and During the Crisis : Evidence from Switzerland, *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 21 (2011), p : 307-327
- Earle, D.M., and M. Mendelson. 1991. The Critical Mesh in Strategic Planning, *Bankers Magazine*, pp. 48-53.
- Fiordelisi, Franco and Molyneux, Phil. 2010. The Determinant of Shareholder Value in European Banking, *Journal of Banking & Finance* 34 (2010), p. 1189-1200.
- Ghozali, Imam. 2008. *Model Persamaan Struktural : Konsep dan Aplikasi dengan Program Amos 16.0*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Goddard, John, McKillop, Donald and Wison, John OS. 2008. The Diversification and Financial Performance of US Credit Union, *Journal of Bank and Finance*, Vol 32, p.1836-1849.
- Gujarati, Damodar. 2003. *Basic Econometric*, Fourth Edition. New York : McGraw-Hill Book Co.
- Gumanti, Tatang A. 2011. *Manajemen Investasi : Konsep, Teori dan Aplikasi*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Hays, Fred H., De Lurgio, Stephen A., and Gilbert Jr., Arthur H. 2009. Efficiency Ratios and Community Bank Performance, *Journal of Finance and Accountancy*, p : 1-11
- Kosmidou, Kyriaki, Fotios Pasiouras, and Angelos, Tsaklanganos. 2007. Domestic and Multinational Determinants of Foreign Bank Profits: The Case of Greek Banks Operating Abroad. *Journal of Multinational Financial Management*, volume 17: 1-15
- Kosmidou, Kyriaki. 2008. The Determinants of Banks Profits in Greece During the Period of EU Financial Integration, *Managerial Finance*, Vol. 34 No. 3, p. 145-159.

- Kuncoro, Mudrajad. 2009. Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi Edisi Ketiga, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Kunt, Demirguc A., and Huizinga, Harry. 1998. Determinants of Commercial Bank Interest Margin and Profitability : Some International Evidence, *Development Research Group, The World Bank*, <http://www.google.com>, diakses tanggal 12 Maret 2011.
- Mbarek, Lassaad dan Hmaied. 2011. Stock Market of Bank Risk : Evidence from the Maghreb Region. *Economic Research Forum*, p : 1-22
- Mas'ud, Muchlis, H. 2013. *Pengaruh Risiko, Strategi Korporat dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Bank Go Public di Indonesia*, Disertasi, Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas dan Bisnis, Malang.
- Naimy, Viviane Y, and Dame, Notre. 2008. Financial Ratios And Stock Prices: Consistency or Discrepancy? Longitudinal Comparison Between UAE and USA Lebanon (2008)
- Natalia, M., Kurniawan, Rudi and Firsty, Rievinska R. 2016. Bank Income Diversification from Stock Market Perspective: Evidence from ASEAN, *Indonesian Capital Market Review*, (2016) 32-45
- Mc Eachern, William A. 2000. *Economics : A Contemporary Introduction*, Sigit Trihandaru (Penerjemah), Thomson Learning Asia.
- Ojo, A., (2008) Efficiency Capital Regulation for Nigerian Bank, *Nigerian Journal of Economics and Social Science*, Vol. 51 (2), p. 667-679.
- Placido M. Menaje, Jr. 2012. Impact of Selected Financial Variables on Share Price of Publicly Listed Firms in the Philippines. *American International Journal of Contemporary Research Vol. 2 No. 9; September 2012*
- Rawlin, Rajveer and Shanmugam, Ramaswamy. 2013 Impact of Key Internal Determinants of Profitability and Share Price Performance of Large Public Bank India, *Interntional Journal of Business and Economic Research, Vol 1, Issue 1 (Januari, 2013)*
- Riyadi, Slamet. 2006. Banking Assets and Liability Management, Lembaga Penerbit FE-UI, Jakarta.
- Rose, Peter S., and Hudgins, Silvia C. 2005. *Bank Management and Financial Services*, McGraw-Hill.
- Sawada, M. (2013). How does the stock market value bank diversification? Empirical evidence from Japanese banks. *Pacific-Basin Finance Journal*, 25, 40-61.
- Sekaran, Uma. 2006. *Research Methods for Business*, Kwan Men Yon (Penerjemah), Salemba Empat, Jakarta.
- Shajari, Parastoo and Shajari, Housang. 2010. Non Performing Loans and Financial Soundness Indicators : In Iran's Banking Syatem, *Journal Banking Finance*, p : 1-18, <http://www.pdfseeker.net>, diakses tanggal 23 Oktober 2011.
- Shu, L.L., Penm, Jack H.W., Gong, S., and Chang, C. 2005. Risk Based Capital Adequacy in Assessing on Insolvency Risk and Financial Performance in Taiwan Banking Industry, *Research Income International Business and Finance*, Vol. 19: 111-153.
- Valverde, Santiago Carbo and Fernandez. Francisco Rodriques 2006. The Determinant of Bank Margins in European Banking. *Journal of Banking and Finance* volume 31, p. 2043-2063
- Bank Indonesia. 2014. *Kajian Stabilitas Keuangan*, No. 22 Maret 2014
Indonesia Stock Exchange Statistic 2014.

Indonesian Capital Market Directory 2010-2013

Otoritas Jasa Keuangan. 2013. *Statistik Perbankan Indonesia*, Vol. 12, No 1. Desember 2013.