

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan pasar tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan pihak yang memiliki dana (*surplus fund*). Instrumen investasi yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang, salah satunya adalah saham. Dengan berkembangnya pasar modal maka alternatif investasi bagi para pemodal kini tidak hanya terbatas pada aktiva riil dan simpanan pada pasar uang melainkan para pemodal dapat menginvestasikan dananya di pasar modal.

Para pemodal yang merupakan pihak yang mempunyai dana (*surplus fund*) tertarik untuk menginvestasikan dananya dengan harapan untuk menerima dividen dan *capital gain*. Namun demikian, investasi dalam bentuk saham juga mempunyai risiko yang tinggi. Oleh karena itu untuk melindungi para pemodal tersebut hanya perusahaan-perusahaan yang memenuhi persyaratan yang diijinkan menjual sahamnya di pasar modal (*go public*).

Pendapatan investasi saham yang berupa *capital gain* dan dividen selain dipengaruhi oleh kinerja perusahaan juga dipengaruhi oleh keadaan eksternal perusahaan. Jogianto (1998) mengatakan bahwa berbagai pengumuman dapat mempengaruhi harga dari sekuritas di antaranya (1) pengumuman yang berhubungan dengan laba (*earnings related announcement*) dan (2) pengumuman terkait dengan

pendanaan (*financing announcement*) yang berhubungan dengan ekuitas, utang, sewa-guna, persetujuan *standby credit*.

Kinerja perusahaan dapat dijadikan salah satu tolok ukur bagi investor dalam memilih investasi dalam suatu saham. Tentunya investor akan menjatuhkan pilihannya pada saham yang memiliki fundamental perusahaan yang baik karena investor mengharapkan tingkat pengembalian yang optimal dari investasinya.

Untuk mengurangi risiko investasi saham dibutuhkan informasi yang aktual, akurat dan transparan. Dalam hal ini informasi keuangan sebagai instrumen data akuntansi diharapkan mampu menggambarkan kondisi perusahaan. Oleh karena itu, informasi keuangan akan dapat mempengaruhi harga saham dan pada akhirnya mempengaruhi *return* saham.

Informasi keuangan dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan *go public* yang dipublikasikan merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan. Berdasarkan data-data yang terdapat pada laporan keuangan, investor dapat mengetahui kinerja keuangan perusahaan selama periode tertentu, membandingkan kinerja keuangan satu periode dengan periode sebelumnya, maupun membandingkannya dengan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan sejenis yang berada dalam satu industri.

Salah satu alternatif untuk mengetahui kinerja keuangan yang bermanfaat untuk memrediksi harga saham adalah menggunakan analisis rasio keuangan. Menurut Penman (1991:48) seperangkat laporan keuangan utama belum dapat

memberikan manfaat maksimal bagi pemakai sebelum pemakai menganalisis laporan keuangan tersebut dalam bentuk rasio keuangan. Menurut Riyanto (1999:34) rasio keuangan dikelompokkan dalam lima jenis yaitu (1) rasio likuiditas, (2) rasio aktivitas, (3) rasio profitabilitas, (4) rasio solvabilitas (5) rasio pasar.

Kuncoro (2003:562) mengemukakan bahwa untuk menilai kinerja perusahaan perbankan umumnya digunakan lima aspek penilaian, yaitu: (1) *capital adequacy*, (2) *assets quality*, (3) *management quality*, (4) *earnings*, (5) *liquidity*. Rasio-rasio keuangan dalam kelima aspek penilaian ini disebut CAMEL. Rasio-rasio keuangan CAMEL merupakan faktor-faktor keuangan yang dipakai sebagai dasar untuk menilai tingkat kesehatan bank oleh Bank Indonesia.

Jika suatu bank dinilai berada dalam kondisi sehat, maka hal tersebut akan memberikan keyakinan kepada investor untuk berinvestasi pada saham bank tersebut karena investor berharap harga saham akan meningkat. Dengan demikian, rasio-rasio keuangan CAMEL dapat menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham.

Berdasarkan hal-hal di atas maka penulis ingin mengetahui apakah rasio-rasio CAMEL berpengaruh terhadap *return* saham. Jika rasio-rasio CAMEL mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, maka rasio-rasio CAMEL tersebut dapat digunakan sebagai salah satu alat bagi investor untuk memprediksi *return* saham dan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, masalah penelitian yang akan diteliti dibatasi pada pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan *Capital*

Adequacy Ratio (CAR), Return On Risk Assets (RORA), Operating Expense to Operating Income (OEOI), Earning Per Share (EPS), Loans to Deposits Ratio (LDR) terhadap *return* saham. Dengan objek pengamatan pada perusahaan perbankan yang dari tahun 2005-2009 terdaftar dalam LQ45, pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Risk Assets (RORA), Operating Expense to Operating Income (OEOI), Earning Per Share (EPS), Loans to Deposits Ratio (LDR)* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar dalam LQ45?
2. Apakah *Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Risk Assets (RORA), Operating Expense to Operating Income (OEOI), Earning Per Share (EPS), Loans to Deposits Ratio (LDR)* secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar dalam LQ45?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dari penelitian yang dilakukan adalah untuk mengetahui pengaruh rasio CAMEL terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar dalam LQ45, sedangkan tujuan dari penelitian yang dilakukan adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Risk Assets (RORA), Operating Expense to Operating Income (OEOI), Earning Per Share (EPS), Loans to Deposits Ratio (LDR)* secara simultan terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar dalam LQ45.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Capital Adequacy Ratio (CAR), Return On Risk Assets (RORA), Operating Expense to Operating Income (OEOI), Earning*

Per Share (EPS), Loans to Deposits Ratio (LDR) secara parsial terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar dalam LQ45.

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian yang dilakukan adalah:

1. Manfaat bagi akademisi
 - a) Untuk menambah pemahaman serta lebih mendukung teori-teori yang telah ada berkaitan dengan masalah yang diteliti.
 - b) Sebagai bahan referensi bagi ilmu-ilmu manajemen, khususnya manajemen keuangan.
 - c) Sebagai bahan perbandingan dan masukan bagi peneliti yang lain.
2. Manfaat bagi praktisi bisnis
 - a) Memberi informasi tentang pengaruh kinerja keuangan perusahaan perbankan terhadap *return* saham kepada pengelola dan pemilik lembaga keuangan bank yang terdaftar di pasar modal sehingga mereka dapat memperhatikan kinerja keuangan yang ditunjukkan oleh rasio-rasio keuangan yang berpengaruh terhadap return sahamnya.
 - b) Memberi informasi yang dapat digunakan sebagai salah satu alat dalam pengambilan keputusan investasi para investor yang berinvestasi di pasar modal.

1.5 Rerangka Pemikiran

Investasi dalam bentuk saham mempunyai risiko yang tinggi sesuai dengan prinsip investasi yaitu *low risk low return high risk high return*. Untuk mengurangi risiko

dalam investasi saham dibutuhkan informasi yang aktual, akurat dan transparan. Dalam hal ini informasi keuangan sebagai instrumen data akuntansi diharapkan mampu menggambarkan kinerja keuangan perusahaan. Penggunaan informasi keuangan tersebut dinamakan analisis fundamental.

Dalam analisis fundamental, proyeksi harga saham dilakukan dengan mempertimbangkan proyeksi prestasi perusahaan di masa depan. Prestasi perusahaan yang dinilai dikaitkan dengan kondisi fundamental atau kinerja keuangan perusahaan. Kondisi fundamental mencerminkan kinerja variabel-variabel keuangan yang dianggap mendasar atau penting dalam perubahan harga saham. Para penganut analisis fundamental berasumsi bahwa apabila kondisi fundamental atau kinerja keuangan perusahaan semakin baik maka harga saham yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan (Husnan,2003:63).

Sebaliknya apabila terdapat berita buruk mengenai kinerja perusahaan maka akan menyebabkan penurunan harga saham perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan ini akan menjadi tolok ukur seberapa besar rasio risiko yang ditanggung investor. Untuk memastikan kinerja perusahaan tersebut dalam kondisi baik atau buruk dapat dilakukan dengan menggunakan analisis rasio.

Perubahan harga saham di bursa atau pasar sekunder dipengaruhi oleh beberapa faktor yang salah satunya adalah faktor internal perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan faktor internal perusahaan yang dapat dilihat melalui rasio-rasio keuangan perusahaan tersebut. Dalam dunia perbankan alat analisis yang digunakan untuk menilai kinerja sebuah bank adalah rasio CAMEL. Dalam penelitian ini, kinerja bank dinilai berdasarkan aspek permodalan, kualitas aktiva produktif, manajemen, rentabilitas dan likuiditas.

Rasio *Capital* yang diwakili oleh CAR (*Capital Adequacy Ratio*) adalah modal minimum yang cukup menjamin kepentingan pihak ketiga. Modal ini sangat penting bagi kemajuan bank dan dapat digunakan untuk menjaga kemungkinan timbulnya risiko kerugian akibat dari pergerakan aktiva bank yang pada dasarnya berasal sebagian besar dari dana pihak ketiga. Pada dasarnya semakin tinggi CAR maka akan semakin tinggi pula harga saham, karena bank akan mempunyai modal yang cukup untuk melakukan kegiatan usahanya dan cukup pula menanggung risiko apabila bank tersebut di likuidasi.

Rasio *Asset* yang diwakili dengan RORA (*Return On Risk Assets*) merupakan pengukur kemampuan bank dalam berusaha mengoptimalkan aktiva yang dimiliki untuk memperoleh laba. *Risked assets* merupakan penjumlahan antara kredit yang diberikan dan penempatan pada surat-surat berharga. Semakin kecil *risked assets* berarti kerugian akibat yang harus ditanggung semakin kecil sehingga akan meningkatkan laba. Semakin kecilnya aset ini maka risiko saham terkait akan menurun sementara keuntungan semakin meningkat sehingga akan memberikan jaminan bagi pemegang saham untuk menahan saham bank tersebut. Dampaknya adalah harga saham bank tersebut akan meningkat sehingga pada akhirnya akan membuka peluang meningkatnya *return* saham.

Rasio manajemen yang diwakili oleh rasio OEIO (*Operating Expense to Operating Income*) menunjukkan perbandingan antara *operating expense* dengan *operating income*. Semakin besar rasio ini berarti bahwa manajemen bank cenderung menghasilkan laba operasi yang relatif lebih kecil sebagai akibat operasinya kurang efisien atau biaya operasi yang relatif lebih besar. Sehingga jika semakin besar rasio

ini berarti manajemen semakin beroperasi kurang efisien sehingga laba akhir pun akan semakin kecil. Kondisi ini akan menurunkan reputasi bank meraih laba sehingga pada akhirnya akan berdampak pada harga saham perusahaan. Dan selanjutnya akan menurunkan *return* saham.

Rasio *earning* diukur dengan menggunakan rasio EPS (*Earning Per Share*). Secara teori, EPS yang tinggi akan meningkatkan harga saham karena dengan adanya EPS yang tinggi berarti perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Hal inilah yang menimbulkan peningkatan pada harga saham yang selanjutnya akan meningkatkan *return* saham.

Rasio *liquidity* yang diwakili oleh LDR (*Loan to Deposit ratio*) menggambarkan perbandingan antara kredit yang disalurkan bank dengan dana dari pihak ketiga. Semakin besarnya penyaluran dana dalam bentuk kredit dibandingkan deposit atau simpanan masyarakat pada suatu bank membawa konsekuensi semakin besarnya risiko yang harus ditanggung oleh bank yang bersangkutan.

1.6 Hipotesis

Rasio CAMEL digunakan untuk mengukur kinerja sebuah bank berdasarkan aspek permodalan, kualitas aktiva produktif, manajemen, rentabilitas dan likuiditas. Aspek permodalan yang diwakili oleh CAR (*Capital Adequacy Ratio*) adalah modal minimum yang cukup menjamin kepentingan pihak ketiga. CAR merupakan perbandingan antara modal dengan Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR). rasio modal terdiri dari modal inti dan modal pelengkap.(Kashmir2004:257-258).

Rasio CAR menunjukkan kemampuan dari modal untuk menutup risiko kerugian atas kredit yang diberikan beserta kerugian pada investasi surat-surat berharga. Semakin tinggi rasio CAR berarti semakin baik kemampuan bank dalam permodalan untuk menutup risiko kerugian di dalam perkreditan atau dalam perdagangan surat-surat berharga. Peningkatan rasio CAR pada suatu bank akan meningkatkan harga saham bank karena keyakinan investor yang meningkat terhadap peningkatan kondisi permodalan bank tersebut. Berdasarkan hal ini peneliti menduga bahwa rasio CAR berpengaruh terhadap *return* saham.

Rasio *Asset* yang diwakili dengan RORA (*Return On Risk Assets*) merupakan pengukur kemampuan bank dalam berusaha mengoptimalkan aktiva berisiko (aktiva berisiko terdiri dari penjumlahan kredit yang diberikan ditambah dengan penempatan pada surat-surat berharga) yang dimiliki untuk memperoleh laba. Semakin kecilnya aset ini maka risiko saham terkait akan menurun sementara keuntungan semakin meningkat sehingga akan memberikan jaminan bagi pemegang saham untuk menahan/membeli saham bank sehingga harga saham akan mengalami peningkatan. Berdasarkan hal tersebut peneliti berasumsi bahwa rasio RORA mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Rasio manajemen yang diwakili oleh rasio OEIO (*Operating Expense to Operating Income*) menunjukkan perbandingan antara *operating expense* dengan *operating income*. Semakin besar rasio ini berarti bahwa manajemen bank cenderung menghasilkan laba operasi yang relatif lebih kecil sebagai akibat operasinya kurang efisien atau biaya operasi yang relatif lebih besar. Sehingga jika semakin besar rasio ini berarti manajemen semakin beroperasi kurang efisien sehingga laba akhir pun akan semakin kecil. Hal ini akan mengurangi kepercayaan investor untuk

berinvestasi di bank tersebut dan mengakibatkan penurunan harga saham. Berdasarkan hal ini peneliti menduga bahwa rasio OEIOI mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Rasio *Earning* yang diwakili oleh EPS merupakan perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) dan jumlah saham yang beredar. Apabila EPS perusahaan tinggi akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham tinggi (Dharmastuti, 2004:17-18). Menurut Tjiptono dan Darmadji (2001) mengatakan semakin tinggi nilai EPS akan mengembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang tersedia untuk pemegang saham. Dengan meningkatnya laba per saham maka harga saham cenderung naik sedangkan ketika laba menurun maka harga saham ikut juga turun, hal itu juga akan diikuti perubahan *return* sahamnya. Berdasarkan hal tersebut peneliti menduga bahwa rasio EPS mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Rasio *likuidity* yang diwakili oleh LDR (*Loan to Deposit ratio*) adalah suatu pengukuran tradisional yang menunjukkan deposito berjangka, giro, tabungan, dan lain-lain yang digunakan dalam memenuhi permohonan pinjaman (*loan requests*) nasabahnya. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas. Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa suatu bank meminjamkan seluruh dananya (*loan-up*) atau relatif tidak likuid (*illiquid*). Sebaliknya rasio yang rendah menunjukkan bank yang likuid dengan kelebihan kapasitas dana yang siap untuk dipinjamkan (Latumaerissa, 1999:23). LDR disebut juga rasio kredit terhadap total dana pihak ketiga yang digunakan untuk mengukur dana pihak ketiga yang disalurkan dalam bentuk kredit. Penyaluran kredit merupakan kegiatan utama bank, oleh karena itu sumber pendapatan utama bank berasal dari kegiatan ini.

Semakin besarnya penyaluran dana dalam bentuk kredit dibandingkan dengan deposit atau simpanan masyarakat pada suatu bank membawa konsekuensi semakin besarnya risiko yang harus ditanggung oleh bank yang bersangkutan. Tujuan penting dari perhitungan LDR adalah untuk mengetahui serta menilai sampai berapa jauh bank memiliki kondisi sehat dalam menjalankan operasi atau kegiatan usahanya. Semakin besar rasio ini mengakibatkan penurunan kepercayaan investor terhadap saham bank dan berakibat pada penurunan harga saham bank tersebut. Berdasarkan hal ini peneliti menduga bahwa rasio LDR mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

1.7 Langkah-Langkah Penelitian

1.7.1 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data-data dari penelitian ini dilakukan dengan cara sebagai berikut:

1. Pengamatan data tertulis (dokumentasi)

Metode dokumentasi adalah metode mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, agenda, dan sebagainya (Arikunto, 2006 : 231)

Penulis melakukan penelitian ke pusat referensi pasar modal dan situs resmi objek pengamatan untuk memperoleh data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Data yang dibutuhkan yaitu berupa:

- Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan selama periode 2005 sampai 2009.
- Indeks harga saham individu dari sampel selama periode 2005 sampai 2009.

2. Penelitian kepustakaan

Penelitian kepustakaan dilakukan melalui pengamatan literatur-literatur yang berkaitan erat dengan masalah yang dibahas untuk mendapatkan landasan teoritis dan gambaran yang benar dari teori pendukung yang diperoleh dengan mempelajari buku, majalah, dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penulisan penelitian ini.

1.7.2 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda yang sangat bermanfaat untuk mendeteksi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis regresi berganda linear ini digunakan untuk mengetahui atau memperoleh gambaran mengenai pengaruh kinerja (*CAMEL*) terhadap *return* saham pada bank-bank yang termasuk dalam LQ 45 pada tahun 2005—2009, baik secara simultan maupun parsial, dengan menggunakan bantuan program komputer *Statistical Package for Social Science (SPSS) 16.0 for windows*. Model regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat diformulasi sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + U_i$$

Keterangan:

Y = *Return* saham

α = Konstanta

$\beta_1 - - - \beta_5$ = Koefisien regresi

X_1 = *Capital Adequacy Ratio/CAR*

X_2 = *Return on Risked Assets/RORA*

X_3 = *Operating Expense on Operating Income Ratio/OEOI*

$X_4 = \text{Earning Per Share / EPS}$

$X_5 = \text{Loans to Deposit Ratio/LDR}$

$U_i =$ Variabel pengganggu

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan perincian pengujian sebagai berikut.

1. Pengujian terhadap koefisien regresi secara simultan (*F-test*)

Pengujian ini digunakan untuk menguji hipotesis pertama dalam penelitian ini, yang menyatakan bahwa rasio-rasio keuangan *CAMEL* secara simultan berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang tercatat dalam LQ45 dari tahun 2005-2009. Dalam pengujian ini akan dilihat dan signifikansi pengaruhnya, dengan kriteria berikut:

(a) jika *P-Value* < 0.05 maka rasio-rasio keuangan *CAMEL* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

(b) jika *P-Value* > 0.05 maka rasio-rasio keuangan *CAMEL* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial (*t-test*)

Pengujian ini digunakan untuk menguji hipotesis kedua dalam penelitian ini, yang menyatakan bahwa *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, *Return on Risked Assets (RORA)*, *Operating Expense to Operating Income (OEIO)*, *Return on Assets (ROA)*, *Loans to Deposits Ratio (LDR)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang tercatat dalam LQ45 dari tahun 2005-2009. Dalam pengujian ini akan dilihat signifikansi pengaruh tiap-tiap rasio keuangan

CAMEL dengan dilihat dari *P-Value* pada tingkat signifikansi (α) = 0.05 dengan kriteria berikut.

- Signifikansi pengaruh akan dilihat dari *P-Value* pada tingkat signifikansi (α) = 0.05 dengan kriteria berikut:
 - (a) jika *P-Value* < 0.05 maka tiap-tiap rasio keuangan *CAMEL* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
 - (b) jika *P-Value* > 0.05 maka tiap-tiap rasio keuangan *CAMEL* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.