

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Fauzi, et.al (2016) dengan jurnal penelitiannya yang berjudul “*The effect of firm and stock characteristics on stock returns: Stock market crash analysis*” dengan kesimpulan hasil penelitiannya bahwa saham dengan beta lebih tinggi, kapitalisasi lebih besar, lebih banyak volatilitas pengembalian, rasio utang yang lebih tinggi, tingkat aset likuid yang lebih rendah, dan profitabilitas aset yang lebih rendah cenderung mengalami penurunan harga saham pada saat terjadinya kepanikan investor terhadap volatilitas harga saham di bursa efek.

Abdulmannan, et.al (2015) dengan jurnal penelitiannya yang berjudul “*the relationship between fundamental factors and stock return: a case based approach on banking companies listed in indonesia stock exchange*” dengan kesimpulan hasil penelitiannya *earning per share* (EPS), *dividend per share* (DPS), *fixed asset to total asset* (FA/TA), *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock return*. *Dividend per share* (DPS), *fixed asset to total asset* (FA/TA), *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *stock return*. Sementara itu, *earning per share* (EPS) and *return on assets* (ROA) berpengaruh negative terhadap *stock return*. Jakarta, et.al (2014) dengan jurnal penelitiannya yang berjudul “*An Analysis of Bank Efficiency and Stock Prices Using Data Envelopment and Stochastic Frontier Analysis Models*” dengan kesimpulan hasil penelitiannya total assets, ROE dan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Arkan, Thomas (2016) dengan jurnal penelitiannya yang berjudul “*The Importance of Financial Ratios in Predicting Stock Price Trends:A Case Study in Emerging Markets*” dengan kesimpulan hasil penelitiannya ROA, ROE dan net profit Ratio berpengaruh yang signifikan terhadap trend dan perilaku harga saham. Jheng, et.al (2018) dengan jurnal penelitiannya yang berjudul “*The Relationship between Capital Adequacy Ratio and Stock Price of Banking Institutions:*

Evidence from Malaysia” dengan kesimpulan hasil penelitiannya yaitu *Capital Adequacy Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham perbankan. Dr Majed, et.al (2012) dengan jurnal penelitiannya yang berjudul “*The Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratio with Jordanian Insurance Public Company Market Share Price*” dengan kesimpulan hasil penelitiannya yaitu terdapat hubungan yang positif antara rasio ROA, ROE dan ROI secara simultan dengan Harga Saham Perusahaan Asuransi Umum Jordania.

Johnson, et.al (2018) dengan jurnal penelitiannya yang berjudul “*Bank Financial Performance and Stock Returns in Nigeria*” dengan kesimpulan hasil penelitiannya yaitu ROA dan profit margin berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja bank dan stock return. Sedangkan EPS berpengaruh negatif namun signifikan terhadap kinerja bank dan *stock return*. Wasfi, et.al (2016) dengan jurnal penelitiannya yang berjudul “*The Impact of Capital Structure on Stock Return: Empirical Evidence from Amman Stock Exchange*” dengan kesimpulan hasil penelitiannya yaitu *stock liquidity* dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap *stock return*. Sedangkan *capital structure* berpengaruh signifikan namun negatif terhadap *stock return*.

Osman, et.al (2015) dengan jurnal penelitiannya yang berjudul “*an empirical study of the relationship between profitability ratios and market share prices of publicly traded banking financial institutions in Ghana*” dengan kesimpulan hasil penelitiannya yaitu terdapat hubungan linier yang signifikan antara ROA, ROE, dan ROI bersama-sama harga pasar per saham, dengan ROE berkontribusi lebih dari ROA. Mwaurah, et.al (2017) dengan jurnal penelitiannya yang berjudul “*The Influence of Financial Risk on Stock Returns*” dengan kesimpulan hasil penelitiannya yaitu financial risk berupa *credit risk, market risk, liquidity risk* dan *capital risk* dengan variabel moderating bank size berpengaruh terhadap *return* saham pada Nairobi Securities Exchange. Mulli (2014) dengan penelitiannya yang berjudul “*The Effect of Financial Performance on Systematic Risk of Stock Listed at the Nairobi Securities Exchange*” dengan kesimpulan hasil penelitiannya yaitu *financial performance* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Musallam (2017) dengan penelitiannya yang berjudul “*Exploring the Relationship between Financial Ratio and Market Stock Returns*” dengan kesimpulan hasil penelitiannya yaitu *Earnings per share*, *earnings yield ratio*, dan *dividend yield ratio* memiliki hubungan yang signifikan dan positif dengan *return* saham, sementara *market to book value ratio*, *return on assets*, *return on equity*, *price to earnings ratio*, *dividends earnings ratio*, and *net profit margin* memiliki hubungan yang tidak signifikan dengan *return* saham pasar. Fatih et.al (2017) dengan penelitiannya yang berjudul “*Interactions among Stock Price and Financial Ratios: The Case of Turkish Banking Sector*” dengan kesimpulan hasil penelitiannya yaitu terdapat hubungan antara perubahan variable *financial ratio* berupa *price earning ratio* dan *dividend yield ratios* dan Harga Saham secara umum.

Başarır, et.al (2015) dengan penelitiannya berjudul “*Relationship Between Financial Performance Of Banks and Stock Revenues: Panel Data Analysis*” dengan kesimpulan hasil penelitiannya yaitu bahwa *balance sheet quality (credits/total assets)*, *asset quality (total credits and assets /total assets and nonperforming loans /total assets and credits)*, *income and expenditure structure (net profit of the year/total assets)*, *liquidity (liquidity/ total assets)* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *stock return*. Ghi (2015) dengan penelitiannya berjudul “*The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns of the Firm in HOSE*” dengan kesimpulan hasil penelitiannya bahwa *capital structure* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham. *financial performance* (ROE, EPS) berpengaruh terhadap *return* saham, sementara *time interest earned (TIE)* dan *cash flow ratios (CFR)* secara statistik tidak berpengaruh terhadap *return* saham

Phuoc et.al (2016) dengan penelitiannya berjudul “*The Relationship between Firm Sizes and Stock Returns of Service Sector in Ho Chi Minh City Stock Exchange*” dengan kesimpulan hasil penelitiannya bahwa *Firm size* berupa Total asset, NI, EPS, P/E dan beta saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ligocká (2018) dengan penelitiannya berjudul “*can financial ratios influence the stock returns of financial sector companies in austria?*”, dengan hasil penelitiannya bahwa terdapat hubungan yang positif antara variabel mikro ekonomi yaitu L3

(*current ratio*), ROA, ROE dan FS (*firm size*) terhadap *return* saham di 4 lembaga keuangan yang terdaftar di bursa efek Austria. Anwaar (2015) dengan penelitiannya berjudul “*Impact of Firms’ Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK)*” dengan hasil penelitiannya bahwa Firm performance berupa NPM dan ROA berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Fathi, et.al (2014) dengan penelitiannya berjudul “*prediction of stock returns using financial ratios based on historical cost, compared with adjusted prices (accounting for inflation) with neural network approach*” dengan hasil penelitiannya bahwa prediksi pengembalian saham berdasarkan rasio keuangan disesuaikan dengan rasio keuangan berdasarkan indeks harga umum dan penggunaan jaringan saraf kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan sejarah rasio keuangan dan pendekatan regresi kuadrat terkecil dalam memprediksi *return* saham memiliki variabel-variabel tersebut disesuaikan berdasarkan indeks harga umum, variabel, margin laba bersih, pengembalian aset, rasio lancar, aset rasio turnover dan rasio *turnover* aset tetap, masing-masing memiliki kepentingan dan dampak terbesar. Inyama (2015) dengan penelitiannya berjudul “*Effect of Banks Financial Performance on Share Prices: Evidence from Nigerian Banking Industry (2004-2013)*” dengan hasil penelitiannya bahwa terdapat hubungan yang positif antara ROA, EPS dan *Bank Age* dengan harga saham.

Astuti (2018) dengan penelitiannya berjudul “Pengaruh Indikator Kinerja Keuangan Bank dan Risiko Sistematis Terhadap *Return* Saham Perbankan di BEI” dengan hasil penelitiannya bahwa aspek modal yang diuji oleh aktiva tetap terhadap rasio modal; aspek kualitas aset yang diuji oleh rasio aset produktif yang berisiko dan aset produktif penghapusan cadangan menjadi aset produktif; aspek likuiditas yang diuji dengan rasio hutang terhadap deposit; Aspek efisiensi operasi yang diuji oleh interest to total *cost ratio*; aspek risiko bisnis yang diuji oleh risiko likuiditas; dan risiko sistematis mempengaruhi pengembalian saham bank. Di sisi lain, aspek profitabilitas tidak memiliki variabel yang terbukti mempengaruhi *return* saham.

Henny (2017) dengan penelitiannya yang berjudul “Pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI)”, dengan kesimpulan hasil penelitiannya bahwa kecukupan modal yang diproksikan oleh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dan profitabilitas yang diproksikan oleh *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan, sedangkan likuiditas yang diproksikan oleh *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan.

Fordian (2017) dengan penelitiannya berjudul “Pengaruh CAR, LDR dan EPS terhadap harga saham (studi pada Bank BUMN yang listing di BEI periode 2012 – 2016), dengan kesimpulan hasil penelitiannya secara simultan terdapat pengaruh signifikan variabel independen yang digunakan terhadap variabel dependen. Sedangkan secara parsial hanya variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sementara variabel CAR dan LDR tidak berpengaruh terhadap harga saham bank BUMN yang listing di BEI.

Hadi (2018) dengan penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dengan hasil penelitiannya bahwa secara simultan *return* saham (CR, TATO, ROA, LDR, BOPO, dan NPL) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial, hanya CR berpengaruh positif dan tidak signifikan dan BOPO yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, Sedangkan TATO, ROA, LDR, dan NPL berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Isnawati (2016) dengan penelitiannya berjudul “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Pasar terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia 2010-2013”, dengan hasil penelitiannya bahwa secara parsial hanya variabel *Price to Book Value* (PBV) yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan di BEI tahun 2010-2013 karena signifikansi kurang dari 5% yaitu sebesar 0.00%. Sedangkan *Return on Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.2. Landasan Teori

Pada bab ini peneliti akan menampilkan teori-teori dan hasil penelitian sebelumnya yang relevan terkait dengan variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian.

2.2.1. *Signalling Theory*

Teori *signal* atau *signaling theory* didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Teori ini berkaitan dengan asimetri informasi yang mana menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan.

Teori *signal* ini pertama kali dikembangkan oleh Ross tahun 1977. Dalam membangun teori *signal* berdasarkan adanya informasi asimetris antara informasi yang berasal dari manajemen (*well-informed*) dan informasi yang berasal dari pemegang saham (*poor informed*). Teori ini berdasarkan pemikiran bahwa manajemen akan memberikan informasi kepada investor atau pemegang saham ketika mendapatkan informasi yang baik yang berkaitan dengan perusahaan seperti peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi, investor tidak mempercayai informasi tersebut karena para manajer dianggap memiliki kepentingan tersendiri/interest party, sehingga perusahaan yang memiliki nilai tinggi akan melakukan *signaling* terhadap kebijakan keuangan perusahaan dan hal ini berbeda dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah.

Signal adalah proses yang memakan biaya, berupa *deadweight costing* yang bertujuan untuk menyakinkan investor tentang nilai perusahaan. *Signal* yang baik adalah yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain yang memiliki nilai rendah karena faktor biaya. Signal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan A lebih baik daripada perusahaan B atau perusahaan lainnya. Signal juga dapat berupa informasi yang dapat dipercaya terkait gambaran atau prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Pengguna laporan keuangan terutama investor membutuhkan informasi untuk menganalisis risiko setiap perusahaan. Perusahaan yang baik akan

mempublikasikan laporan keuangan secara terbuka dan transparan serta mempublikasikan pengungkapan secara sukarela.

Para ahli telah menyampaikan teori sinyal (*signalling theory*) sebagai berikut:

- a. Menurut Houston.et.al (2011:185) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.
- b. Menurut Megginson. et.al (2010:493) Model sinyal dividen membahas ketidak sempurnaan pasar yang membuat kebijakan pembayaran yang relevan yaitu informasi asimetris. Jika manajer mengetahui bahwa perusahaan mereka kuat sementara investor tidak mengetahui hal ini, maka manajer dapat membayar dividen (atau secara agresif membeli kembali saham) dengan harapan memberikan kualitas sinyal perusahaan mereka ke pasar. Sinyal secara efektif memisahkan perusahaan yang kuat dengan perusahaan-perusahaan yang lemah (sehingga perusahaan yang kuat dapat memberikan sinyal jenisnya ke pasar), Hal ini menjadi mahal untuk sebuah perusahaan yang lemah untuk meniru tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang kuat.
- c. Menurut Jogiyanto (2014:392), informasi yang dipublikasikan perusahaan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi atau pemegang saham untuk mendorong mereka berinvestasi dalam perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan perusahaan di masa depan.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa teori sinyal (*signaling theory*) membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal (informasi) keberhasilan dan kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik perusahaan. Sinyal-sinyal (informasi) tersebut dapat diberikan melalui laporan keuangan perusahaan. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka telah melakukan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang berkualitas. Kebijakan akuntansi tersebut merupakan prinsip yang mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*.

Informasi yang diterima oleh investor dapat berupa sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*). Sinyal yang baik, apabila laba yang dilaporkan perusahaan meningkat dan sebaliknya apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan mengalami penurunan, maka termasuk sinyal yang jelek bagi investor.

Hal ini menyebabkan informasi merupakan unsur penting bagi investor atau pelaku bisnis, karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran perusahaan baik untuk keadaan masa lalu, saat ini dan keadaan yang akan datang bagi kelangsungan usaha perusahaan tersebut. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk pengambil keputusan investasi.

Teori sinyal ini dapat digunakan dalam membahas naik turunnya harga saham dipasar modal, sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif akan mempengaruhi kondisi pasar. Investor akan bereaksi dengan berbagai cara, seperti melihat dan menunggu perkembangan yang ada, kemudian baru mengambil keputusan.

Teori sinyal (*Signalling theory*) melandasi pengungkapan sukarela. Pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan badan pengawas. Manajemen berusaha mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh para investor dan pemegang saham khususnya informasi berupa berita yang baik. Manajemen juga berusaha

menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan.

Teori sinyal (*signaling theory*) dapat diaplikasikan pada tingkat leverage perusahaan, dimana perusahaan yang besar akan membuat insentif yang mendorong mereka mengambil leverage tinggi. Hal tersebut tidak akan diikuti oleh perusahaan yang lebih kecil, karena perusahaan yang lebih kecil rentan mengalami kebangkrutan, sehingga hal ini akan menciptakan *separating equilibrium*, yaitu dimana perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi akan menggunakan lebih banyak hutang dan perusahaan yang memiliki nilai yang lebih rendah akan menggunakan lebih banyak ekuitas. Teori sinyal ini akan mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah dengan cara mengobeservasi kepemilikan struktur pemodalannya serta menandai valuasi tinggi untuk perusahaan yang *highly level* dan *equilibrium* stabil karena perusahaan bernilai rendah tidak dapat meniru perusahaan yang lebih tinggi.

Selain contoh diatas, teori sinyal ini juga dapat membantu dalam melakukan *stock split*. Perusahaan yang melakukan *stock split* adalah untuk menambahkan jumlah saham yang beredar dengan menjadikan harga saham lebih murah sehingga dapat menarik investor dan saham perusahaan menjadi lebih likuid diperdagangan di pasar modal (bursa saham). *Stock split* ini dapat dilakukan dengan cara memecah nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil sesuai dengan tingkat resiko yang ditentukan.

Signaling theory menyatakan bahwa *stock split* dianggap perusahaan memberikan sinyal yang baik kepada publik berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus dimasa yang akan datang, karena perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang memiliki saham dengan harga tinggi. *Stock split* hanya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki prospek kinerja lebih baik dimana perusahaan yakin bahwa harga saham setelah dipecah akan naik sesuai dengan kenaikan kinerja perusahaan dimasa akan datang. Perusahaan yang melakukan *stock split* harus menanggung semua biaya yang ditimbulkan dari peristiwa tersebut, padahal pemecahan saham tidak

mempengaruhi modal dan *cash flow* perusahaan.

Dari contoh diatas dapat disimpulkan bahwa teori sinyal memiliki kelebihan yaitu dapat menjelaskan mengapa terjadinya peningkatan harga saham sebagai tanggapan terhadap peningkatan *financial leverage* sedangkan kelemahan teori ini adalah teori ini tidak dapat menjelaskan hubungan kebalikan antara profitabilitas dan *leverage* dan tidak dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan dan nilai *intangible asset* tinggi harus menggunakan lebih banyak hutang daripada perusahaan yang memiliki tangible aset tinggi yang tidak menggunakan hutang. Namun, di dalam teori ini diperlukan untuk mengurangi efek dari ketidak simetrisan informasi.

2.2.2. Agency Theory

Teori keagenan (*Agency Theory*) menjelaskan bahwa didalam sebuah perusahaan ditemukan adanya hubungan kerja antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen selaku agen. Menurut Fahmi (2014:19), *agency theory* (teori keagenan) merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana yang disebut lebih jauh sebagai agen dan pemilik modal (*owner*) sebagai prinsipal membangun sebuah kontrak kerjasama yang disebut dengan “nexus of contract”, kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan yang maksimal seperti profit yang tinggi kepada pemilik modal (*owner*).

Menurut Dermawan (2014:273), *agency cost* adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan utang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor. Jika perusahaan menggunakan utang ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditor.

Pada umumnya manajer dan pemegang saham sering memiliki tujuan yang berbeda. Pengambilan keputusan oleh manajer sering tidak berpihak kepada kepentingan pemegang saham, melainkan berpihak kepada kepentingan manajer itu sendiri. Perbedaan kepentingan tersebut akan menimbulkan konflik yang sering disebut konflik agensi (*agency conflict*).

Pada perusahaan yang berskala besar sering terjadi konflik agensi dimana hal ini disebabkan oleh manajer memiliki persentase kepemilikan saham yang relatif kecil, sehingga hal ini akan membuat para manajer sering membuat keputusan-keputusan yang tidak menguntungkan bagi para pemegang saham. Manajer tidak berani mengambil risiko yang besar yang tentu memiliki keuntungan yang besar pula dikarenakan takut kehilangan jabatan atau posisi yang strategis dalam perusahaan, sehingga manajer cenderung mengambil risiko yang relatif kecil yang memiliki keuntungan yang kecil yang tidak dapat memuaskan keinginan pemegang saham.

Selain itu, konflik juga mungkin disebabkan oleh banyaknya uang kas yang tersedia didalam perusahaan. Manajer sering menggunakan uang kas tersebut untuk membiayai proyek yang menguntungkan dirinya sendiri seperti perlengkapan kantor yang mewah, tiket untuk bepergian keluar negeri, dan lain sebagainya.

Didalam hubungan keagenan, manajer merupakan pihak yang memiliki informasi penuh yang ada didalam perusahaan, dimulai dari lingkungan kerja, kapasitas diri, dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Namun demikian, para manajer terkadang memiliki informasi mengenai perusahaan, namun tidak diungkapkan kepada para investor.

Konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan menyamakan kepentingan antara prinsipal dan agen. Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Proses ini dinamakan dengan *bonding mechanism*, yaitu proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program pengikatan dari manajemen dalam modal perusahaan.

2.3. Hubungan Antar Variabel Penelitian

2.2.3. Return Saham

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di

masa mendatang (Tandelilin, 2010:2). Investasi dapat juga diartikan sebagai penundaan konsumsi di masa sekarang dalam jumlah dan selama periode waktu tertentu dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang pada tingkat tertentu sesuai dengan yang diharapkan. Salah satu tujuan investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan atau *return*.

Menurut Jogiyanto (2014:406), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *Return* saja. *Return* total merupakan tingkat kembalikan investasi (*Return*) yang merupakan penjumlahan dari dividend yield dan capital gain.

Menurut Tandelilin (2010:48) sumber-sumber *return* investasi saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu *capital gain/loss* dan *yield*. Capital gain yaitu kenaikan harga dari suatu saham yang bisa memberikan keuntungan bagi investor. Sedangkan *Capital loss* adalah penurunan dari harga saham yang dapat memberikan kerugian kepada investor. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham (dalam bentuk dividen). Jadi *return* saham merupakan pengembalian atas investasi yang telah dilakukan oleh investor dalam bentuk *capital gain/loss* dan *yield* (dalam bentuk dividen).

2.2.3.1. Jenis-Jenis dan Perhitungan Return Saham

Return saham yang digunakan di dalam penelitian ini adalah *return* yang terkait dengan *capital gain* dan *dividend yield*. *Capital Gain* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya. Perhitungan *return* saham menggunakan harga saham pada akhir tahun. Sedangkan *dividend yield* adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Sebagai investor yang membeli suatu saham tentunya mengharapkan perusahaan tersebut mengalami keuntungan (laba) yang besar. Jika perusahaan membukukan laba yang besar, perusahaan dapat membagikan laba tersebut kepada pemegang sahamnya dalam bentuk dividen.

Perhitungan *dividen yield* saham menggunakan data laporan keuangan perusahaan pada akhir tahunnya.

Sebagai variabel dependen, *Return* saham ini dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2014:236-237):

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + D_t \dots \dots \dots (2.1)$$

Keterangan :

R_i = *return* saham i pada periode t.

P_t = harga penutupan saham i pada periode terakhir.

P_{t-1} = harga penutupan saham i pada periode sebelumnya (awal).

D_t = dividen yield saham i pada periode terakhir

2.2.4. Profitabilitas

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per saham, dan laba penjualan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan.

Menurut Sudana (2011:22) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Dari definisi ini terlihat jelas bahwa sasaran yang akan dicari adalah laba perusahaan.

Salah satu rasio profitabilitas adalah *return on assets* (ROA) yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan di masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Assets atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Tandelilin (2010:372), *Return On Assets* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Menurut Kasmir (2014:201), *Return On Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

Menurut Fahmi (2014:98), *Return On Assets* melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

Return On Assets dapat digunakan untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat imbalan yang memadai (*reasonable return*) dari aset yang dikuasainya. Rasio ini merupakan ukuran yang berfaedah jika seseorang ingin mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah memakai dananya.

Rasio profitabilitas yang digunakan di dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA) yang akan diuji sebagai variabel independen (X1) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba operasi perusahaan dengan mendayagunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan yang disebabkan oleh semakin efisiennya penggunaan aktiva oleh perusahaan ybs. Semakin kecil nilai ROA mengindikasikan masih belum optimalnya pengelolaan aktiva dalam menghasilkan laba. Rasio ROA dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Rata - rata total aset}} \times 100\% \dots \dots \dots (2.2)$$

2.2.5. Kecukupan Permodalan

Menurut Kasmir (2014:46), CAR adalah perbandingan antara rasio modal terhadap Aktiva Tertimbang Menurut Resiko dan sesuai ketentuan pemerintah. Menurut ketentuan dari Bank Indonesia nomor 15/12/PBI/2013 rasio CAR atau sering disebut dengan Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPMM) adalah perbandingan antara modal Bank dengan Aset Tertimbang Menurut Risiko (ATMR).

Modal bank terdiri dari Modal Inti (Tier 1) dan Modal Pelengkap (Tier 2), dimana besarnya Modal Pelengkap yang diperhitungkan maksimal 100% dari besarnya modal inti. Jika dimasukkan risiko pasar dan risiko operasional, maka kedua risiko ini akan menambah ATMR. ATMR adalah Aktiva Tertimbang Menurut Risiko, dimana Aktiva yang memiliki bobot risiko paling besar adalah kredit yang juga memberikan kontribusi pendapatan yang paling besar bagi bank. Hal ini berarti jika kredit bank meningkat maka pendapatan bunga bank akan meningkat, yang berdampak persentase rasio ROE dan atau ROA juga akan meningkat.

Dalam penelitian ini, Kecukupan Permodalan dapat diukur dengan menggunakan rasio CAR sebagai variabel independen (X2) dengan rumus sebagai berikut :

$$CAR = \frac{\text{Modal}}{\text{ATMR}} \times 100\% \dots \dots \dots (2.3)$$

Berdasarkan ketentuan Bank Indonesia yang mengacu pada *Bank for International Settlement* (BIS), bank wajib memelihara rasio CAR atau lebih dikenal dengan rasio Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPMM) minimal 8% untuk memelihara tingkat kesehatan bank, sedangkan sesuai ketentuan internasional menurut BASEL III, Batas minimal rasio CAR adalah sebesar di atas 10.5% dan mulai diimplementasikan pada bulan Januari 2019.

2.2.6. Risiko Likuiditas

Salah satu alat ukur dari risiko likuiditas di perbankan adalah dengan menggunakan *Loan to Deposit Ratio* (LDR). Menurut Rivai et.al. (2013: 484) menyatakan bahwa *Loan to Deposit Ratio* (LDR) adalah rasio yang mengukur perbandingan jumlah kredit yang diberikan bank dengan dana yang diterima oleh bank, yang menggambarkan kemampuan bank dalam membayar kembali penarikan dana oleh deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya. Oleh karena itu, semakin tinggi rasionya memberikan indikasi rendahnya kemampuan likuiditas bank tersebut, hal ini sebagai akibat jumlah dana yang diperlukan untuk membiayai kredit menjadi semakin besar.

Menurut Kasmir (2014:225) *Loan to Deposit Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan

jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan.

Dalam penelitian ini, risiko likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rasio LDR sebagai variabel independen (X3) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{LDR} = \frac{\text{Kredit yang diberikan}}{\text{Dana Pihak Ketiga}} \times 100\% \dots \dots \dots (2.4)$$

Menurut ketentuan BI, batas minimal rasio LDR adalah sebesar 80% -92% yang dipakai untuk mengoptimalkan dana pihak ketiga, berupa tabungan giro dan deposito dari masyarakat untuk disalurkan dalam bentuk kredit ke masyarakat.

2.2.7. Risiko Kredit

Bank dapat terpapar risiko kredit dimana kredit yang telah diberikan tidak dapat dikembalikan oleh peminjam/debitur secara tepat waktu sesuai dengan kesepakatan didalam perjanjian kredit, sehingga menimbulkan kredit bermasalah/ macet atau yang disebut dengan *Non Performing Loan* (NPL). Menurut PBI no.17/11/PBI/2015 bahwa *Non Performing Loan* atau yang disingkat NPL adalah rasio antara jumlah total kredit dengan kualitas kredit kurang lancar, diragukan dan macet terhadap total kredit.

Menurut Kasmir (2013:155) kredit bermasalah atau kredit macet adalah kredit yang didalamnya terdapat hambatan yang disebabkan oleh dua unsur, yaitu dari pihak perbankan dalam menganalisis maupun dari pihak nasabah yang dengan sengaja atau tidak sengaja dalam kewajibannya tidak melakukan pembayaran.

Menurut Darmawi (2011:16) *Non Performing Loan* (NPL) merupakan salah satu pengukuran dari rasio risiko usaha bank yang menunjukkan besarnya risiko kredit bermasalah yang ada pada suatu bank. Kredit bermasalah diakibatkan oleh ketidak lancaran pembayaran pokok pinjaman dan bunga yang secara langsung dapat menurunkan kinerja bank dan menyebabkan bank tidak efisien.

Terjadinya penurunan kualitas aset kredit oleh debitur akibat ketidakmampuan dalam membayarkan cicilan kredit akan berdampak pada peningkatan kredit bermasalah atau macet, yaitu dari kredit golongan 1 (lancar) dan 2 (kurang lancar) menjadi kredit macet yaitu golongan 3 (diragukan), 4 (tidak lancar) dan 5 (macet).

Dalam penelitian ini, risiko kredit dapat diukur dengan menggunakan rasio NPL sebagai variabel independen (X4) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{NPL} = \frac{\text{Total kredit bermasalah (gol. 1 - 3)}}{\text{Total kredit yang diberikan}} \times 100\% \dots \dots \dots (2.5)$$

Semakin tinggi rasio NPL mengindikasikan risiko kredit bank menjadi semakin tinggi, sedangkan semakin rendah rasio NPL mengindikasikan risiko kredit bank menjadi semakin rendah. Menurut ketentuan Bank Indonesia, rasio NPL yang masih memenuhi ketentuan adalah kurang atau sama dengan 5%.

2.2.8. Risiko Sistematis

Risiko sistematis sering disebut dengan istilah risiko pasar, risiko umum, systematic risk atau general risk yang selalu ada dan bersifat sistematis, sulit dihindari dan tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi karena pengaruh kondisi perekonomian yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Adapun contoh risiko sistematis adalah peningkatan suku bunga (*interest rate risk*), kenaikan inflasi (*purchasing power / inflationary risk*) dan volatilitas pasar yang tinggi (*market risk*).

Risiko yang relevan untuk dipertimbangkan dalam investasi yang berbentuk portofolio adalah risiko sistematis, dimana besar kecilnya risiko tersebut ditunjukkan oleh besar kecilnya satuan beta. Besar kecilnya beta menunjukkan besar kecilnya kepekaan perubahan tingkat keuntungan saham terhadap perubahan tingkat keuntungan pasar.

Salah satu dari pengukuran risiko sistematis yang akan diuji di dalam penelitian ini adalah beta saham sebagai variabel independen (X5). Beta saham sebagai pengukuran risiko sistematis yang berasal dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan pasar. Untuk mengukur risiko pasar dan untuk mengukur kepekaan saham pada tingkat keuntungan terhadap perubahan-perubahan pasar maka biasa disebut sebagai beta investasi tersebut.

Pengertian koefisien beta menurut Brigham (2010:348) adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana pengembalian suatu saham tertentu bergerak naik dan turun mengikuti pasar saham. Karena itu beta mengukur rasio

pasar. Dari hal tersebut dapat diartikan bahwa beta merupakan suatu ukuran untuk mengukur rasio pasar yang menunjukkan sejauh mana tingkat pengembalian yang akan dihasilkan nanti yang disebabkan oleh beberapa faktor tertentu.

Koefisien beta suatu saham menentukan bagaimana pengaruh saham tersebut pada tingkat risiko suatu portofolio yang terdiversifikasi, sehingga beta menjadi ukuran risiko saham yang paling relevan. Menurut Husnan (Jogiyanto, 2014:413) koefisien beta dapat dihitung dengan menggunakan rumus regresi:

$$\beta = \frac{\sum (R_{it} - \bar{R}_{it})(RM_t - \bar{RM}_t)}{\sum_{t=1}^n (RM_t - \bar{RM}_t)^2} \dots\dots\dots(2.6)$$

dimana:

R_{it} = return saham ke-i

\bar{R}_{it} = rata-rata return saham ke-i

RM_t = return indeks pasar

\bar{RM}_t = rata-rata return indeks pasar

β_i = beta pasar ke-i

Beta (β) merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta juga berfungsi sebagai pengukur volatilitas *return* saham, atau portofolio terhadap *return* pasar.

Volatilitas merupakan fluktuasi *return* suatu saham atau portofolio dalam suatu periode tertentu, jika secara statistik fluktuasi tersebut mengikuti fluktuasi dari *return-return* pasar. Fluktuasi tersebut menunjukkan risiko sistematis dari saham tersebut, semakin besar *return* suatu saham berfluktuasi terhadap *return* pasar, maka risiko sistematisnya akan lebih besar, demikian pula sebaliknya, semakin kecil fluktuasi *return* suatu saham terhadap *return* pasar, semakin kecil pula beta saham tersebut. Karena fluktuasi juga sebagai pengukur risiko, maka beta bernilai 1 menunjukkan bahwa risiko sistematis suatu sekuritas atau portofolio sama dengan risiko pasar.

Menurut Jogiyanto (2014:406), beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap harga saham. Menurut Husnan (2013:168), penilaian terhadap besarnya nilai beta dapat dikategorikan sebagai berikut :

Jika $\beta = 1$, menunjukkan risiko sistematis saham i sama dengan risiko sistematis pasar yang berarti bahwa tingkat keuntungan saham suatu saham bergerak proporsional dengan tingkat keuntungan pasar modal.

Jika $\beta > 1$, menunjukkan risiko sistematis saham i lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar yang berarti bahwa tingkat keuntungan suatu saham meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar modal.

Jika $\beta < 1$, menunjukkan risiko sistematis saham i lebih kecil dibandingkan dengan risiko sistematis pasar yang berarti bahwa tingkat keuntungan suatu saham meningkat lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan dari seluruh saham di pasar modal.

Mengetahui beta suatu sekuritas merupakan hal penting untuk menganalisa sekuritas tersebut. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematisnya yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Mengetahui beta masing-masing sekuritas juga berguna untuk pertimbangan memasukkan sekuritas tersebut ke dalam portofolio yang akan dibentuk.

2.3. Pengembangan Hipotesis

Pengembangan hipotesis dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

2.4.1. Perubahan Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang penting untuk diketahui oleh investor, karena rasio profitabilitas mampu memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diwakili oleh Return on Asset (ROA). Semakin tinggi rasio ROA maka semakin efektif pengelolaan aktiva produktif bank dalam menghasilkan laba yang mengindikasikan laba bank juga semakin meningkat. Hal ini akan berpengaruh terhadap ekuitas bank berupa peningkatan modal dan para pemegang saham berupa pemberian dividen.

Apabila rasio ROA semakin menurun, maka semakin kurang efektif pengelolaan aktiva produktif bank dalam menghasilkan laba yang mengindikasikan laba bank juga semakin menurun. Hal ini akan berpengaruh

terhadap ekuitas bank dan para pemegang saham yang kemungkinan tidak mendapatkan dividen karena pertimbangan kecilnya laba bank yang dihasilkan. Dengan demikian, hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi *return* saham dari bank yang bersangkutan.

Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

Ho1 : ROA tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2017.

Ha1 : ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2017.

2.4.2. Perubahan *Capital Adequacy Ratio*

Sejalan dengan Peraturan Bank Indonesia No.15/12/PBI/2013 tanggal 12 Desember 2013 tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum dimana bank perlu meningkatkan kemampuan untuk menyerap risiko yang disebabkan oleh kondisi krisis dan/atau pertumbuhan kredit perbankan yang berlebihan melalui peningkatan kualitas dan kuantitas permodalan Bank sesuai dengan standar internasional yang berlaku yaitu Basel III dengan minimal pengelolaan CAR bank adalah $\leq 8\%$. Semakin baik permodalan bank dengan pengelolaan CAR di atas 8% maka akan berdampak pada semakin baiknya tingkat kesehatan bank karena bank dapat menyediakan permodalan yang cukup dalam menghadapi terjadinya potensi risiko kerugian yang muncul, baik berupa risiko kredit maupun risiko pasar yang dapat terjadi sewaktu-waktu, sehingga apabila hal ini terjadi maka hal ini tidak mengganggu operasional perbankan secara langsung sehingga bank secara cepat dapat menyerap timbulnya risiko-risiko tersebut dengan menggunakan permodalan bank.

Apabila permodalan bank semakin menurun, maka hal ini akan dapat menurunkan tingkat kesehatan bank yang disebabkan oleh kurang mencukupinya penyediaan modal dalam menghadapi terjadinya potensi risiko kerugian yang muncul baik berupa risiko kredit maupun risiko pasar sehingga hal ini akan mengganggu operasional perbankan sehingga penyerapan risiko yang timbul akan menyebabkan bank tidak dapat memenuhi ketentuan permodalan minimum bank dan bahkan kondisi tersebut dapat menyebabkan penurunan laba bank akibat

bertambahnya beban operasional bank dalam menyerap risiko-risiko tersebut. Dengan demikian, perubahan rasio CAR akan mempengaruhi return saham dari bank yang bersangkutan.

Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

Ho2 : CAR tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2017.

Ha2 : CAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2017.

2.4.3. Perubahan *Loan to Deposit Ratio*

Menurut peraturan Bank Indonesia nomor 17/11/PBI/2015 *Loan to Deposit Ratio* (LDR) merupakan perbandingan antara jumlah kredit yang diberikan kepada pihak ketiga terhadap dana pihak ketiga. LDR merupakan faktor penting bagi bank dalam menjalankan bisnis bank, sehingga rasio LDR perlu dijaga pada tingkat yang aman (sesuai dengan yang ditetapkan Bank Indonesia, yaitu 78%-92%.

Meningkatnya rasio LDR mencerminkan laju ekspansi kredit bank juga semakin besar sehingga diharapkan bank akan memperoleh keuntungan pendapatan bunga yang lebih besar pula. Sedangkan apabila rasio LDR semakin menurun maka laju ekspansi kredit dari bank juga menurun jumlahnya yang berarti penggunaan dana pihak ketiga oleh untuk disalurkan dalam bentuk kredit masih belum optimal. Hal ini menyebabkan selisih pendapatan bunga dan beban bunga (*spread*) akan semakin kecil yang diakibatkan biaya dana yang harus dibayarkan oleh bank tidak sebanding dengan hasil perolehan pendapatan bunga bank, sehingga akan membuat perolehan pendapatan bunga bersih menjadi lebih kecil.

Oleh karena itu, rasio LDR dapat dijadikan acuan pihak investor untuk menentukan strategi investasinya, yaitu dengan melihat perkembangan rasio likuiditas bank berupa LDR yang dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi di bank. Dengan demikian, perubahan rasio LDR tersebut akan mempengaruhi *return* saham dari bank yang bersangkutan.

Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

Ho3 : LDR tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2017.

Ha3 : LDR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2017.

2.4.4. Perubahan *Non Performing Loan*

Menurut Hariyani (2010:95) *Non Performing Loan* (NPL) atau kredit bermasalah merupakan kredit dengan kategori kolektibilitas kreditnya diluar kolektibilitas kredit lancar dan kredit dalam perhatian khusus. Kredit bermasalah mencakup kredit kurang lancar, diragukan dan macet. Semakin menurun rasio NPL bank maka akan berdampak pada semakin menurun pula beban pencadangan bank ybs, hal ini akan mengurangi beban operasional bank sehingga dapat meningkatkan laba bank dalam periode berjalan. Apabila rasio NPL bank semakin meningkat, maka hal ini akan dapat meningkatkan beban pencadangan bank ybs, sehingga secara tidak langsung akan meningkatkan beban pencadangan bank ybs yang akan dapat meningkatkan beban operasional bank sehingga dapat mengurangi laba bank dalam periode berjalan. Dengan demikian, perubahan rasio NPL akan mempengaruhi return saham dari bank yang bersangkutan.

Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

Ho4 : NPL tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2017.

Ha4 : NPL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2017.

2.4.5. Perubahan Beta Saham

Para investor yang aktif di pasar modal pada umumnya bersikap rasional dengan mempertimbangkan risiko dan keuntungan dalam memutuskan untuk membeli, menahan atau menjual sahamnya. Dalam hal ini hubungan antara risiko dan tingkat keuntungan (*return*) bersifat *linier* dan risiko yang perlu

dipertimbangkan oleh investor adalah risiko sistimatis (beta), karena risiko tersebut tidak dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi (Tandelilin, 2010:99).

Hal ini berarti bahwa semakin besar beta, maka investor akan menentukan tingkat keuntungan (*return*) yang semakin besar dan sebaliknya bila beta kecil, maka tingkat keuntungan (*return*) juga semakin kecil.

Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah:

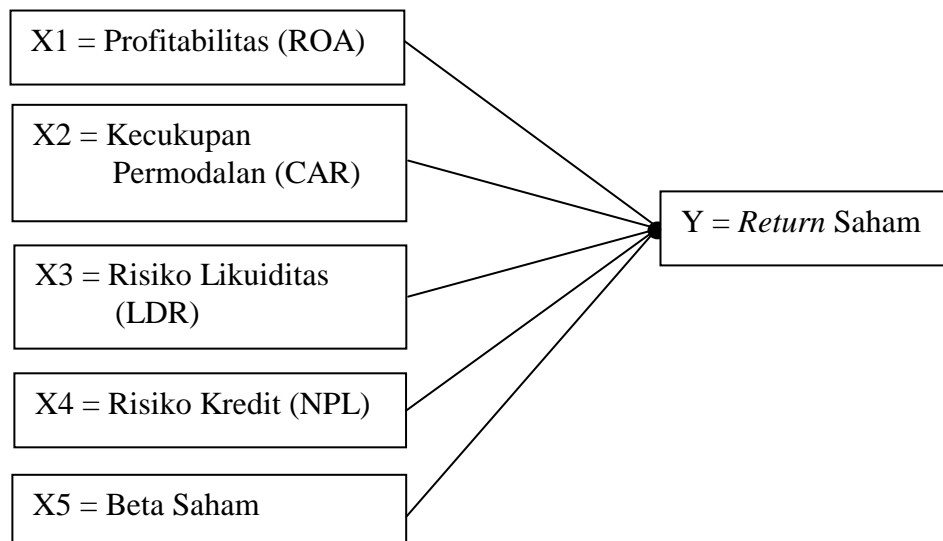
Ho5 : Beta Saham tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2017.

Ha5 : Beta Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2017.

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Di dalam penelitian ini dibuat model penelitian hubungan antara variabel independen (Y) dan variabel terikat (X1, X2, X3, X4 dan X5) sebagai berikut :

Gambar 2.1. Kerangka Penelitian



Berdasarkan kerangka penelitian di atas dapat dijelaskan bahwa:

Y = *Return* Saham, yaitu bagian dari keuntungan investor berupa *capital gain* dan *dividend yield* dari suatu saham atau portofolio.

X1= Profitabilitas yang diwakili oleh rasio ROA, merupakan perbandingan antara laba sebelum pajak dan total Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR).

X2= Kecukupan Modal yang diwakili oleh rasio CAR, merupakan perbandingan antara jumlah modal dan ATMR.

X3= Risiko Likuiditas yang diwakili oleh rasio LDR, merupakan perbandingan antara Kredit yang diberikan dan total Dana Pihak Ketiga (giro, tabungan dan deposito).

X4 = Risiko Kredit yang diwakili oleh rasio NPL, merupakan perbandingan antara total kredit bermasalah dan total kredit yang diberikan.

X5= Risiko Sistematis yang diwakili oleh Beta Saham, merupakan perbandingan ukuran volatilitas return saham atau portofolio dan return pasar (IHSG).