



Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Perbankan di Indonesia Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan Konvensional Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019

Eka Isabela Andriyani^{1*}, Meina Wulansari Yusniar²
Universitas Lambung Mangkurat, Kalimantan Selatan, Indonesia^{1,2}
Email: peachvelvett@gmail.com¹, mwyusniar@ulm.ac.id²

Artikel info

Artikel history:

Diterima : 27-10-2021

Diterima dalam bentuk
revisi : 16-11-2021

Diterima untuk publish :
18-11-2021

Kata Kunci: pengembalian saham; rasio utang terhadap ekuitas; rasio kecukupan modal; rasio pinjaman terhadap simpanan; pertumbuhan perusahaan; margin laba bersih

Keyword: stock returns; debt to equity ratio; capital adequacy ratio; loan to deposit ratio; company growth; net profit margin

Abstrak

Tujuan penelitian adalah mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur permodalan berdasarkan *Debt to Equity Ratio* (DER), kecukupan modal berdasarkan *Capital Adequacy Ratio* (CAR), likuiditas berdasarkan *Loan to Debt Ratio* (LDR), company growth, dan profitabilitas berdasarkan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *explanatory*, dengan unit analisis pada penelitian ini mencakup variabel-variabel penelitian yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio*, *Capital Adequacy Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, *Company Growth*, *Net Profit Margin* dan *return* saham yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sampel penelitian ini adalah sebanyak 28 bank. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Berganda (*Multiple Regression*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur permodalan yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Kecukupan modal bank yang diukur menggunakan *Capital Adequacy Ratio* dan likuiditas bank yang diukur menggunakan *Loan to Debt Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. *Company Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Profitabilitas bank yang diukur menggunakan *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*.

Abstract

The research objective is to determine and analyze the effect of capital structure based on Debt to Equity Ratio (DER), capital adequacy based on Capital Adequacy Ratio (CAR), liquidity based on Loan to Debt Ratio (LDR), company growth, and profitability based on Net Profit Margin (NPM). on stock returns in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015 - 2019. The type of research used is explanatory research, with the unit of analysis in this study including research variables consisting of Debt to Equity Ratio, Capital Adequacy Ratio, Loan to Deposit Ratio, Company Growth, Net Profit Margin and stock returns obtained from financial reports. banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2019. The sample of this research is 28 banks. The analysis technique used in this research is Multiple Regression Analysis. The results showed that the capital structure measured using the Debt to Equity Ratio had a negative and insignificant effect on Stock Returns. Bank capital adequacy as measured by the Capital Adequacy Ratio and bank liquidity as measured by the Loan to Debt Ratio have a negative and significant effect on Stock Returns. Company Growth has a positive and significant significant effect on Stock Return. Bank profitability as measured by Net Profit Margin has a positive and insignificant effect on Stock Returns.

Koresponden author: Eka Isabela Andriyani

Email: peachvelvett@gmail.com

artikel dengan akses terbuka dibawah lisensi

CC BY SA

2021



Pendahuluan

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu ([Hartono](#), 2013). Menurut Tandelilin, beberapa alasan orang melakukan investasi diantaranya adalah Mendapat kehidupan layak dimasa mendatang ([Tandelilin](#), 2001). Mengurangi adanya inflasi yaitu dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan maupun objek lain. Menghemat pajak, beberapa negara melakukan peraturan untuk mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan pada masyarakat yang melakukan investasi di bidang tertentu.

Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang ada di dalam pasar modal. Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Namun jika perusahaan tersebut telah memiliki investor yang potensial, perusahaan akan mengeluarkan kelas lain dari saham yaitu saham preferen (*preferred stock*) ([Darmadji & Fakhruddin](#), 2001).

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai return. Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya ([Rahmawati, Slamet, & Maimunah](#), 2017).

Struktur modal merupakan bauran pendanaan utang jangka panjang dan ekuitas ([Brealey Richard, Myers Stewart, & Marcus Alan](#), 2008). Struktur modal merupakan cara perusahaan untuk membentuk sisi kanan neraca yang terdiri dari modal dan utang ([Zani, Leites, Macagnan, & Portal](#), 2014). Struktur modal terdiri dari pendanaan jangka pendek, pendanaan jangka panjang, dan ekuitas. Utang jangka pendek dan jangka panjang dapat diperoleh dari pihak eksternal perusahaan.

Kecukupan modal adalah suatu regulasi perbankan yang menetapkan suatu kerangka kerja mengenai bagaimana bank dan lembaga penyimpannya harus menangani permodalan mereka ([Subramayan](#), 2010). Rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio*) menggambarkan kecukupan modal perusahaan yang berasal dari pemilik untuk mengantisipasi aset berisiko. Semakin tinggi CAR maka semakin kuat kemampuan bank tersebut untuk menanggung risiko dari setiap kredit/aktiva produktif yang berisiko dan bank tersebut mampu membiayai operasi bank, dengan keadaan yang menguntungkan akan memberikan kontribusi yang cukup besar bagi profitabilitas.

Berdasarkan penelitian Dincer (2011) menunjukkan CAR punya pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, sementara hasil penelitian Juliana (2019) CAR berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Gantino dan Maulana (2013), Gunawan dan Wibowo (2012), dan Kurniadi (2012) menunjukkan hasil yang berbeda

dimana CAR tidak pengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka penelitian ini mengemukakan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) sebagai faktor yang diukur pengaruhnya terhadap *return* saham perusahaan perbankan.

Rasio likuiditas menggunakan LDR (*Loan to Deposits Ratio*), yang mana menggambarkan seberapa jauh kemampuan bank dalam membiayai kembali penarikan dana yang dilakukan deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya. Rasio ini memberikan indikasi mengenai jumlah dana pihak ketiga yang disalurkan dalam bentuk kredit, semakin tinggi rasio ini menggambarkan kurang baiknya likuiditas bank (Harahap, 1998). Pengukuran rasio likuiditas dapat digunakan rasio LDR (*Loan to Deposits Ratio*), hal ini disesuaikan dengan sampel penelitian yang merupakan perusahaan perbankan, karena rasio ini menggambarkan kemampuan bank dalam membayar kembali penarikan yang dilakukan nasabah deposan dengan mengandalkan kredit sebagai sumber likuiditasnya (Harahap, 1998).

Berdasarkan penelitian Gantino (2014) dan Başarır (2015) mengemukakan kajian empiris yang menyatakan LDR berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham, sementara hasil penelitian Juliana (2019) dan Dincer (2011) menunjukkan LDR berpengaruh signifikan positif terhadap return saham. Tingkat likuiditas bank, digunakan rasio Loan to Deposit Ratio (LDR) sebagai acuan perhitungannya dengan membandingkan jumlah kredit dengan jumlah dana pihak ketiga. Berdasarkan pengukuran likuiditas bank, maka perusahaan perbankan perlu melakukan pengukuran rasio Loan to Deposit Ratio (LDR) sebagai penilaian likuiditas bank. Semakin tinggi Loan to Deposit Ratio (LDR) memberikan indikasi semakin besar laba yang akan diperoleh bank. Tingginya LDR disebabkan pertumbuhan kredit tinggi yang didorong oleh penurunan BI Rate pada saat itu. Berdasarkan uraian tersebut, maka penelitian ini mengemukakan likuiditas bank berdasarkan Loan to Deposit Ratio (LDR) sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi return saham perbankan.

Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai prosentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Supratinigrum & SE, 2014). Menurut Brigham dan Houston (Brigham & Houston, 2001) pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan sebagainya. *Net Profit Margin* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. *Net profit margin* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan bagi hasil milik bank. Semakin besar net profit margin, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Bank merupakan lembaga keuangan yang berfungsi sebagai lembaga perantara keuangan (*financial intermediary*) antara pihak pihak yang membutuhkan dana dengan pihak pihak yang kelebihan dana. Peran perbankan dalam penggerak perekonomian nasional sangat besar termasuk sektor utama produk domestik bruto yang menyumbang 80%, yaitu konsumsi, investasi, serta kegiatan ekspor impor.

Semakin membaiknya perekonomian Indonesia dibuktikan dengan jumlah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2019 tercatat 45 emiten saham perbankan yang merupakan gabungan dari 42 perbankan konvensional dan 3 perbankan syariah (BRIS, BTPS, dan PNBS).

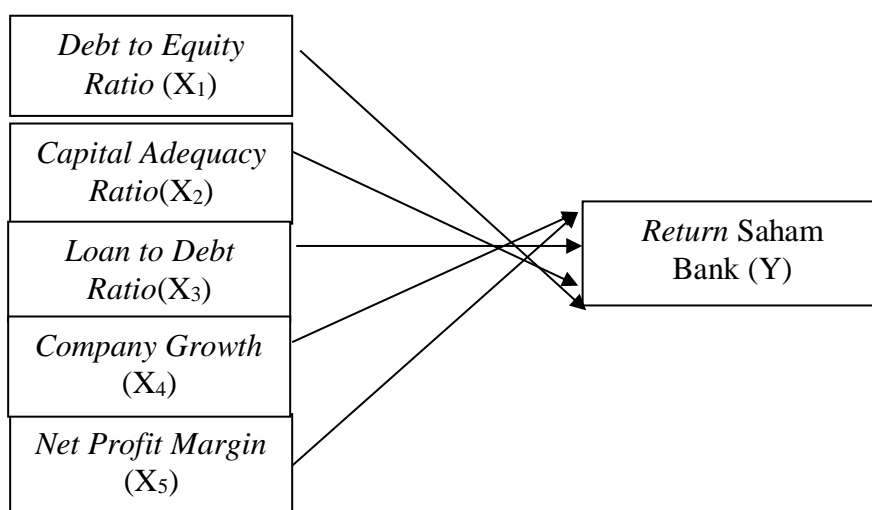
Berdasarkan SPI OJK Juli 2020 indikator kinerja bank umum konvensional terdiri dari *Capital Adequacy Ratio* (23,03%), rasio beban operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO 85,09%), *Loan to Deposit Ratio* (88,09%), *Net Interest Margin* (4,44%), dan *Return on Asset* (1,90%).

Penelitian ini melihat keterkaitan kinerja keuangan bank dengan penilaian atas saham-saham yang diterbitkannya ditinjau berdasarkan struktur modal bank (DER), kecukupan modal bank (CAR), likuiditas bank (LDR), pertumbuhan aset, serta kemampuan menghasilkan laba (NPM) sebagai variabel independen yang diduga mempengaruhi variabel dependen yang *return* saham.

Berdasarkan latar belakang diatas penelitian ini mengambil judul “Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham perbankan di Indonesia (Studi kasus pada perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di BEI Tahun 2015 – 2019)”.

Berdasarkan teori tentang *return* saham menurut Bringham yang dikutip dalam (Hidajat, 2018) dimana *return* saham atau tingkat pengembalian saham adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan. *Return* saham adalah salah satu pertimbangan investor dalam melakukan keputusan investasi. Semakin besar risiko yang diambil maka semakin besar pula harapan *return* yang akan diterima (Hutagalung, 2019).

Berdasarkan penelitian serta kajian teoritis dan empiris, maka disusunlah kerangka pemikiran penelitian, dengan menyajikan pembahasan tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Capital Adequacy Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, *Company Growth*, dan *Net Profit Margin* terhadap *return* saham. Kerangka konseptual penelitian dapat dilihat pada gambar berikut.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis (dugaan sementara) dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁: *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan

perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.

H₂: *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.

H₃: *Loan to Debt Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.

H₄: *Company Growth* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.

H₅: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.

Berdasarkan penelitian Aufa (2013), Lindayani (2016), Obala (2018), dan Dincer (2011) mengemukakan kajian empiris bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) pada suatu perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa komposisi utang dibandingkan dengan total modal sendiri pada tingkat tertentu akan menjadi pertimbangan bagi investor yang memiliki ketertarikan atas saham yang dimiliki perusahaan, karena hal tersebut mencerminkan rendahnya beban perusahaan terhadap pihak ketiga sebagai pemilik dana.

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti untuk mengemukakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai rasio yang mempengaruhi *return* saham memiliki pertimbangan yang cukup. Tinggi rendahnya DER akan mempengaruhi besarnya laba yang dicapai oleh perusahaan. Semakin besar rasio DER menunjukkan semakin besar kepercayaan dari pihak luar atas perusahaan untuk mengelola dana dari mereka, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut prioritas modal usahanya berasal dari utang. Apabila dihubungkan dengan tingkat keuntungan yang didapat perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Tingkat DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan pengelolaan utang secara baik untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Beberapa peneliti telah menguji pengaruh *company growth* terhadap *return* saham, antara lain Yulius (2016) dan Obala (2018) mengemukakan kajian empiris bahwa *company growth* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Pertumbuhan perusahaan berdasarkan peningkatan aset menggambarkan bahwa bank tersebut berkembang, adanya konsistensi terhadap usaha yang dijalankan memberikan dampak secara langsung terhadap *return* saham atas dasar pertimbangan investasi dari pemilik saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka penelitian ini mengemukakan pertumbuhan perusahaan berdasarkan perkembangan aset bank yang dimiliki sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham perbankan.

Penelitian-penelitian yang terkait dengan pembahasan yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 1. Penelitian Sebelumnya

Nama Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
Rahmatul Aufa (2013)	Pengaruh Struktur Modal, Risiko	Struktur Modal dengan alat ukur <i>debt to equity Ratio</i> (DER), Risiko Sistematis dengan alat ukur beta (β), dan Tingkat Likuiditas dengan	Meneliti faktor struktur modal	Peneliti terdahulu mengemukakan faktor

Nama Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Sistematis, dan Tingkat Likuiditas Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Finance yang Listing di Bursa Efek Indonesia	alat ukur current ratio (CR) berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	sebagai variabel independen, dan <i>return</i> saham sebagai variabel dependen.	Risiko Sistematis, dan Tingkat Likuiditas dengan alat ukur current ratio (CR) sebagai variabel independen lain.
Ni Wayan Lindayani (2016)	Dampak Struktur Modal dan Inflasi terhadap Profitabilitas dan <i>Return Saham</i> Perusahaan Keuangan Sektor Perbankan	DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. ROA tidak mampu memediasi hubungan DER dengan <i>return</i> saham, sedangkan ROA mampu memediasi hubungan inflasi dengan <i>return</i> saham.	Meneliti faktor struktur modal sebagai variabel independen, dan <i>return</i> saham sebagai variabel dependen. Analisis menggunakan regresi linear berganda.	Peneliti terdahulu mengemukakan faktor Inflasi sebagai variabel independen lain, dan ROA sebagai variabel dependen lain.
Sanny FERIA Juliana (2019)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i> Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2017	Rasio <i>Capital Adequacy Ratio</i> (CAR) dan <i>Loan to Deposit Ratio</i> (LDR) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham di perusahaan perbankan. Rasio BOPO, <i>Non Performing Loan</i> (NPL) dan Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham di perusahaan perbankan. Sedangkan variabel <i>Return on Asset</i> (ROA) dan Nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham di perusahaan perbankan.	Meneliti faktor <i>Capital Adequacy Ratio</i> (CAR) <i>Loan to Deposit Ratio</i> (LDR) sebagai variabel independen, dan <i>return</i> saham sebagai	Peneliti terdahulu mengemukakan faktor Rasio BOPO, <i>Non Performing Loan</i> (NPL) dan Inflasi sebagai variabel independen lain.

Nama Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
Pibrianti Dahlia Lastria Simanjuntak (2014)	Analisis Pengaruh <i>Return on Asset, Net Profit Margin, Earning Per Share</i> terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI.	<i>Return on Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM) dan, Earning Per Share (EPS)</i> berpengaruh terhadap return saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI.	variabel dependen. Analisis menggunakan regresi linear berganda. Meneliti faktor <i>Net Profit Margin (NPM)</i> sebagai variabel independen, dan <i>return saham</i> sebagai variabel dependen. Analisis menggunakan regresi linear berganda.	Peneliti terdahulu mengemukakan faktor <i>Return on Asset (ROA)</i> <i>Earnings Per Share (EPS)</i> sebagai variabel independen lain.
Rilla Gantino (2014).	Pengaruh ROA, CAR, dan LDR terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012	Secara statistik terdapat pengaruh positif dan signifikan rasio profitabilitas yang diwakilkan oleh ROA (<i>Return on Asset</i>) terhadap <i>Return Saham</i> . Terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan rasio solvabilitas yang diwakilkan oleh CAR (<i>Capital Adequacy Ratio</i>) terhadap <i>Return Saham</i> . Terdapat pengaruh negatif dan signifikan rasio likuiditas yang diwakili oleh LDR (<i>Loan to Deposit Ratio</i>) terhadap <i>Return Saham</i> . Terdapat pengaruh secara simultan variabel independen ROA (<i>Return on Asset</i>) X1, CAR (<i>Capital Adequacy Ratio</i>) X2, dan LDR (<i>Loan to Deposit Ratio</i>) X3 terhadap <i>Return saham</i> perusahaan perbankan.	Meneliti faktor CAR (<i>Capital Adequacy Ratio</i>), dan LDR (<i>Loan to Deposit Ratio</i>) sebagai variabel independen, dan <i>return saham</i> sebagai variabel dependen. Analisis menggunakan regresi linear berganda.	Peneliti terdahulu mengemukakan faktor ROA (<i>Return on Asset</i>) sebagai variabel independen lain.

Nama Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
Yulius (2016)	Pengaruh <i>Earnings, Operating Cash Flow</i> dan <i>Asset Growth</i> terhadap <i>Stock Return</i> Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks LQ45 untuk Periode 2009-2011.	Variabel <i>earnings, operating cash flow</i> dan <i>asset growth</i> ketika diuji secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>stock return</i> . Hal yang sama juga didapat ketika melakukan uji regresi linier untuk masing-masing variabel tersebut terhadap <i>stock return</i> juga menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan.	Meneliti faktor pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen, dan <i>return</i> saham sebagai variabel dependen. Analisis menggunakan regresi linear berganda.	Peneliti terdahulu mengemukakan faktor <i>earnings, operating cash flow</i> sebagai variabel independen lain.
Johnson Idowu (2018)	<i>Banks' Financial Performance and Stock Returns in Nigeria</i>	Studi ini menyimpulkan bahwa peningkatan margin laba bersih akan tercipta lebih banyak uang tunai untuk bank-bank untuk diversifikasi bisnis yang sebagai gantinya akan meningkatkan <i>return</i> saham. Di sisi lain, peningkatan laba per saham akan menarik investor dengan jangka pendek tujuan investasi untuk menjual saham mereka di lain untuk mendapatkan keuntungan dari pasar. Oleh karena itu penelitian ini merekomendasikan bahwa bank harus meningkatkan lebih pada profitabilitas yang akan meningkatkan margin laba bersih dan pengembalian aset untuk <i>return</i> saham yang lebih baik.	Meneliti faktor kinerja keuangan berdasarkan net profit margin, dan <i>return</i> saham sebagai variabel dependen. Analisis menggunakan deskriptif kuantitatif.	Peneliti terdahulu mengemukakan faktor <i>return on equity</i> dan <i>net interst margin</i> sebagai variabel independen lain.
Felix Obala (2018)	<i>Financial Performance and Stock Returns Among Listed Banks in</i>	Telah ditetapkan bahwa pengaruh leverage terhadap <i>return</i> saham tidak signifikan negatif. Temuan ini sejalan dengan Andersson, (2016) yang juga menunjukkan bahwa leverage dan <i>return</i> saham memiliki hubungan negatif. Pertumbuhan aset ditemukan	Meneliti faktor <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan pertumbuhan aset sebagai	Peneliti terdahulu mengemukakan faktor likuiditas sebagai variabel moderat.

Nama Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Kenya</i>	memiliki hubungan positif tetapi moderat dengan <i>return</i> saham di antara bank-bank yang terdaftar. Ini bertentangan dengan Chen et al. (2002) yang menemukan bahwa pertumbuhan aset dan <i>return</i> saham memiliki hubungan negatif yang luas.	indikator <i>company growth</i> sebagai variabel independen, dan <i>return</i> saham sebagai variabel dependen. Analisis menggunakan deskriptif kuantitatif.	
Çağatay Başarır (2015)	<i>Relationship Between Financial Performance of Banks and Stock Revenues: Panel Data Analysis</i>	Hubungan antara <i>return</i> saham dan beberapa variabel keuangan bank-bank yang diperdagangkan di Bursa Istanbul antara 2002-2013 dianalisis. Analisis data panel adalah dibuat untuk mengungkapkan hubungan ini. Hasil penelitian menunjukkan hasil penting secara signifikan untuk semua variabel dan periode kecuali untuk data <i>return</i> saham dan data profitabilitas bank. Dalam penelitian tersebut, hasilnya menunjukkan bahwa variabel menunjukkan return saham dan neraca kualitas (kredit / total aset), kualitas aset (total kredit dan aset / total aset dan bukan melakukan pinjaman / total aset dan kredit), struktur pendapatan dan pengeluaran (laba bersih PT tahun / total aset), likuiditas (likuiditas / total aset) secara statistik signifikan.	Meneliti faktor kinerja keuangan berdasarkan <i>loan to debt ratio</i> , dan <i>net profit margin</i> , dan <i>return</i> saham sebagai variabel dependen Analisis menggunakan deskriptif kuantitatif.	Peneliti terdahulu mengemukakan faktor <i>return on asset</i> dan <i>loan to total asset</i> sebagai variabel independen lain.
Asuil Alaagam (2019)	<i>The Relationship Between Profitability and Return Stock:</i>	Untuk menguji pengaruh antara profitabilitas dan <i>return</i> saham 11 bank yang diperdagangkan di pasar saham Saudi, teknik analisis data Panel digunakan. Untuk tujuan ini, hubungan kausalitas antara profitabilitas dan <i>return</i>	Meneliti faktor kinerja keuangan berdasarkan net profit margin, dan	Peneliti terdahulu mengemukakan faktor <i>return on equity</i> dan <i>net interst</i>

Nama Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Evidence from the Saudi Banking Sector</i>	saham bank-bank ini diperiksa melalui uji Kausalitas Panel Granger. Uji kausalitas digunakan untuk menguji hubungan kausalitas antara rasio profitabilitas dan <i>return</i> saham bank. Hasilnya menyimpulkan bahwa ada hubungan kausalitas dengan level 1% dan 5% untuk <i>return</i> saham dan profitabilitas bank, dan tidak ada hubungan kausal antara profitabilitas dan <i>return</i> saham. Selain itu, model <i>Auto regressive Distributed Lag</i> (ARDL) digunakan untuk menentukan efek jangka panjang dan jangka pendek dari hubungan ini. Tidak ada hubungan istilah log yang diidentifikasi untuk profitabilitas bank dan <i>return</i> sahamnya, Namun, mereka memiliki efek positif dalam jangka pendek.	<i>return</i> saham sebagai variabel dependen Analisis menggunakan deskriptif kuantitatif.	<i>margin</i> sebagai variabel independen lain
Hasan Dincer (2011)	<i>A Performance Evaluation of the Turkish Banking Sector after the Global Crisis via CAMELS Ratios</i>	Evaluasi Kinerja Sektor Perbankan Turki setelah Krisis Global melalui Rasio CAMELS Setelah krisis pada bulan November 2000 dan Februari 2001, perubahan struktural yang penting terjadi di sektor keuangan terutama dalam hal perbankan di Turki. Reaksi sektor perbankan menjadi masalah analisis yang signifikan sebagai akibat dari peraturan dan krisis ekonomi global 2008. Terlepas dari kenyataan bahwa ada banyak studi tentang evaluasi kinerja perbankan, rasio CAMELS yang merupakan salah satu jenis analisis penting untuk penilaian kinerja di sektor perbankan terdiri dari parameter penting yang mencerminkan hasil kinerja sektor perbankan.	Meneliti faktor kinerja keuangan berdasarkan DER, CAR, LDR dan NPM, dan <i>return</i> saham sebagai variabel dependen. Analisis menggunakan deskriptif kuantitatif.	Peneliti terdahulu mengemukakan faktor <i>earnings, operating cash flow</i> sebagai variabel independen lain.

Penelitian ini merupakan lanjutan dari penelitian-penelitian sebelumnya dengan menambahkan pertumbuhan aset sebagai variabel independen. Penelitian ini melihat keterkaitan kinerja keuangan bank dengan penilaian atas saham-saham yang diterbitkannya ditinjau berdasarkan struktur modal bank (DER), kecukupan modal bank (CAR), likuiditas bank (LDR), pertumbuhan aset, serta kemampuan menghasilkan laba (NPM) sebagai variabel independen yang diduga mempengaruhi variabel dependen yang return saham. Variabel-variabel independen tersebut diambil karena dari berbagai penelitian terdahulu terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian, baik yang dilakukan di Indonesia maupun di luar negeri, sehingga masih perlu dilakukan penelitian kembali terhadap variabel-variabel tersebut.

Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *explanatory*, yaitu suatu penelitian yang menyoroti antar variabel dan menguji hipotesis. Tipe penelitian yang digunakan adalah asosiatif (hubungan kausal), yang bertujuan mengetahui pengaruh antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2012). Penelitian ini mengukur pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Capital Adequacy Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, *Company Growth*, dan *Net Profit Margin* terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan di Indonesia.

Teknik pengambilan sampel yang akan dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Kriteria populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, jumlah sampel dengan pertimbangan dan kriteria sebagai berikut.

- | | |
|--|--------|
| 1. Perusahaan yang tercatat di sektor perbankan konvensional di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2019 | = 42 |
| 2. Diambil alih oleh lembaga penjamin simpanan (LPS) | = (1) |
| 3. Perusahaan menyampaikan laporan keuangan merugi (tidak mengalami laba) periode 2015 – 2019 | = (13) |
| Sampel penelitian | = 28 |

Berdasarkan uraian tersebut, maka sampel adalah 28 bank untuk periode 5 yaitu sebanyak 140 data.

Sumber data dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan yang didapatkan dengan mengunduh langsung dari situs homepage Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu <http://www.idx.co.id>.

Hasil dan Pembahasan

A. Analisis Hasil Penelitian

1. Deskripsi Statistik

Tabel 2. Deskripsi Statistik

Rasio	Minimu m	Maximu m	Mean	Standard Deviation
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,060	14,750	6,102	2,427
<i>Capital Adequacy Ratio</i>	1,580	92,960	20,562	8,287
<i>Loan to Debt Ratio</i>	0,001	4,585	0,763	0,457

<i>Company Growth</i>	-82,324	79,228	7,587	14,357
<i>Net Profit Margin</i>	0,305	149,360	18,817	17,259
<i>Return</i>	-0,688	2,979	0,125	0,467

Sumber: Data Diolah (2020)

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji *Kolmogorov smirnov*. Penerapan pada uji ini adalah jika signifikansi di atas 0,05.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		140
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000000
	Std. Deviation	2.29027389
Most Extreme Differences	Absolute	.036
	Positive	.035
	Negative	-.036
Kolmogorov-Smirnov Z		.429
Asymp. Sig. (2-tailed)		.993

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan Gambar diketahui bahwa nilai signifikan adalah sebesar 0,993 (lebih besar dari 0,05). Hal ini memperlihatkan bahwa data penelitian berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya kolinearitas ganda (korelasi yang tinggi) antara sesama variabel bebas. *Variable Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*, dimana nilai VIF tidak lebih dari 10, dan nilai *Tolerance* adalah lebih dari 0,1.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	<i>Variance Inflation Factor</i>
<i>Debt to Equity Ratio (X₁)</i>	0,857	1,167
<i>Capital Adequacy Ratio (X₂)</i>	0,925	1,081
<i>Loan to Debt Ratio (X₃)</i>	0,971	1,030
<i>Company Growth (X₄)</i>	0,973	1,028
<i>Net Profit Margin (X₅)</i>	0,910	1,099

Sumber : Data Diolah (2020)

Berdasarkan Tabel menunjukkan bahwa penelitian ini tidak terdapat gejala multikolinearitas, karena semua pertimbangan dan syarat-syarat penelitian uji multikolinearitas sudah terpenuhi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas variable independen adalah konstan untuk setiap nilai tertentu variabel independen (homoskedastisitas). Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikan	Keterangan
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X_1)	0,311	Tidak ada gejala
<i>Capital Adequacy Ratio</i> (X_2)	0,430	Tidak ada gejala
<i>Loan to Debt Ratio</i> (X_3)	0,143	Tidak ada gejala
<i>Company Growth</i> (X_4)	0,442	Tidak ada gejala
<i>Net Profit Margin</i> (X_5)	0,717	Tidak ada gejala

Sumber : Data Diolah (2020)

Berdasarkan tabel, menunjukkan bahwa seluruh faktor penelitian memiliki nilai signifikan yang lebih besar dari 0,05 sehingga data penelitian dinyatakan tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

dU	DW	4 – dU
1,7984	2,129	2,2016

Sumber : Data Diolah Kembali (2020)

Berdasarkan tabel nilai *Durbin Watson* dalam model regresi sebesar 2,129 terletak antara batas atas atau *upper bound* (dU) dan (4-dU), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.

3. Uji Goodness Of Fit Model

Uji *goodness of fit model* yang merupakan uji pengaruh secara bersama-sama untuk seluruh variabel independen terhadap variabel dependen, dimana dalam penelitian ini menggunakan uji F.

Tabel 6. Uji Goodness Of Fit Model Regresi

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,923	5	0,785	3,993	0,002(a)
	Residual	26,331	134	0,196		
	Total	30,254	139			

Sumber : Data Diolah Kembali (2020)

Nilai F_{hitung} yang dihasilkan adalah sebesar 3,993 dengan nilai signifikan sebesar 0,002. Hal ini menunjukkan bahwa faktor *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Capital Adequacy Ratio* (X_2), *Loan to Debt Ratio* (X_3), *Company Growth* (X_4), dan *Net Profit Margin* (X_5) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Return Saham* (Y). Berdasarkan nilai F_{hitung} yang lebih besar dari nilai F_{tabel} ($3,993 > 2,282$), dan nilai signifikan yang lebih rendah dari standar alpha (0,05), maka uji *goodness of fit* adalah terpenuhi sehingga model analisis menggunakan regresi linear berganda adalah layak.

4. Uji Regresi Linear Berganda

Berdasarkan data hasil penelitian dan output program SPSS 25, maka selanjutnya akan dirangkum dalam tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Pengolahan Data

Variabel	Koefisien Regresi	t_{hitung}	Sig	Keterangan
Konstanta	0,476			
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X_1)	-0,012	-0,727	0,469	Tidak Signifikan
<i>Capital Adequacy Ratio</i> (X_2)	-0,011	-2,262	0,025	Signifikan
<i>Loan to Debt Ratio</i> (X_3)	-0,176	-2,102	0,037	Signifikan
<i>Company Growth</i> (X_4)	0,007	2,707	0,008	Signifikan
<i>Net Profit Margin</i> (X_5)	0,001	0,523	0,602	Tidak Signifikan

Sumber : Data Diolah (2020)

Berdasarkan nilai koefisien regresi yang dihasilkan, maka persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,476 - 0,012.X_1 - 0,011.X_2 - 0,176.X_3 + 0,007.X_4 + 0,001.X_5$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh yang dihasilkan dari masing-masing faktor penelitian terhadap *return* saham adalah sebagai berikut:

- Nilai konstanta yang dihasilkan sebesar 0,476 menunjukkan bahwa apabila faktor *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Capital Adequacy Ratio* (X_2), *Loan to Debt Ratio* (X_3), *Company Growth* (X_4), dan *Net Profit Margin* (X_5) tidak mengalami perubahan, maka faktor *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 adalah pada tingkat 47,6%.
- Nilai koefisien X_1 sebesar 0,012 menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan pada faktor *Debt to Equity Ratio* (X_1) maka akan berdampak terhadap penurunan *Return Saham* (Y) sebesar 1,2%.
- Nilai koefisien X_2 sebesar 0,011 menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan pada faktor *Capital Adequacy Ratio* (X_2) maka akan berdampak terhadap penurunan *Return Saham* (Y) sebesar 1,1%.
- Nilai koefisien X_3 sebesar 0,176 menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan pada faktor *Loan to Debt Ratio* (X_3) maka akan berdampak terhadap penurunan *Return Saham* (Y) sebesar 17,6%.
- Nilai koefisien X_4 sebesar 0,007 menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan pada

faktor Company Growth (X4) maka akan berdampak terhadap peningkatan Return Saham (Y) sebesar 0,7%.

- f. Nilai koefisien X4 sebesar 0,001 menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan pada faktor Net Profit Margin (X5) maka akan berdampak terhadap peningkatan Return Saham (Y) sebesar 0,1%.

B. Pengujian Hipotesis Penelitian

Pengujian hipotesis penelitian adalah untuk menguji variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap Return Saham (Y) adalah dengan menggunakan uji t pada *Level of Confidence* sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Uraian tersebut di atas dapat dilihat bahwa tingkat pengaruh yang diberikan masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebagai berikut:

1. Faktor *Debt to Equity Ratio* (X₁), memiliki nilai t_{hitung} yang lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($0,727 < 1,978$) dan tingkat signifikan sebesar ($0,469 > 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (X₁) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (Y). Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis penelitian yang pertama (H1) adalah **ditolak**.
2. Faktor *Capital Adequacy Ratio* (X₂) memiliki nilai t_{hitung} yang lebih besar dari nilai t_{tabel} ($2,262 > 1,978$) dan tingkat signifikan sebesar ($0,025 < 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa faktor *Capital Adequacy Ratio* (X₂) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (Y). Arah pengaruh yang dihasilkan adalah negatif, yang menunjukkan bahwa semakin meningkat *Capital Adequacy Ratio* akan berdampak pada penurunan return saham. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis penelitian kedua (H2) adalah **diterima**.
3. Faktor *Loan to Debt Ratio* (X₃) memiliki nilai t_{hitung} yang lebih besar dari nilai t_{tabel} ($2,102 > 1,978$) dan tingkat signifikan sebesar ($0,037 < 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Loan to Debt Ratio* (X₃) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (Y). Arah pengaruh yang dihasilkan adalah negatif, yang menunjukkan bahwa semakin meningkat *Loan to Debt Ratio* akan berdampak pada penurunan return saham. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis penelitian ketiga (H3) adalah **diterima**.
4. Faktor *Company Growth* (X₄) memiliki nilai t_{hitung} yang lebih besar dari nilai t_{tabel} ($2,707 > 1,978$) dan tingkat signifikan sebesar ($0,008 < 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Company Growth* (X₄) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (Y). Arah pengaruh yang dihasilkan adalah positif, yang menunjukkan bahwa semakin meningkat *Company Growth* akan berdampak pada peningkatan return saham. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis penelitian keempat (H4) adalah **diterima**.
5. Faktor *Net Profit Margin* (X₅) memiliki nilai t_{hitung} yang lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($0,523 < 1,978$) dan tingkat signifikan sebesar ($0,602 > 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (X₅) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (Y). Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis penelitian kelima (H5) adalah **ditolak**.

1. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dari hasil pengolahan data berdasarkan output SPSS dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 8. Deskripsi Statistik

R	R Square	Adjusted R Square
0,360	0,130	0,097

Sumber: Data Diolah (2020)

Pengujian koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada uraian sebagai berikut:

- Nilai R dengan nilai sebesar 0,360 atau 36% adalah koefisien korelasi yang menunjukkan tingkat hubungan antara faktor *Debt to Equity Ratio*, *Capital Adequacy Ratio*, *Loan to Debt Ratio*, *Company Growth*, dan *Net Profit Margin* dengan *Return Saham*.
- Nilai *R Square* dengan nilai 0,130 adalah R kuadrat, yang menunjukkan bahwa variabel independent yang diambil dalam penelitian ini memiliki pengaruh dengan variabel dependent sebesar 13%.
- Nilai *Adjusted R Square* model regresi ini adalah sebesar 0,097 yang menunjukkan bahwa variasi atau naik-turunnya Variabel Dependen (Y) dipengaruhi oleh Variabel Independen (X) sebesar 9,7%.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa faktor *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Investor di Indonesia tidak melihat DER sebagai faktor yang mempengaruhi *return saham* perbankan karena sebagian besar perusahaan perbankan di Indonesia lebih banyak menggunakan utang dari pada modal sendiri untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Rata – rata hasil perhitungan DER adalah 6,1 artinya perusahaan memiliki porsi utang yang lebih besar, sehingga dianggap memiliki beban yang besar untuk membayar utang pokok dan bunga.

Secara teoritis Brigham dan Houston (2010: 438) mengemukakan bahwa struktur modal perusahaan merupakan kombinasi dari risiko dan tingkat kembalian yang diharapkan oleh setiap pihak yang berkepentingan. Apabila perusahaan menggunakan utang yang tinggi maka akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh perusahaan dan para pemegang saham. Selain itu, utang yang tinggi akan meningkatkan ekspektasi atas *return* yang diharapkan. Struktur modal yang dibentuk oleh manajer keuangan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Empat faktor utama yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, yaitu risiko bisnis, posisi perpajakan perusahaan, fleksibilitas keuangan, dan *management style*.

Perubahan berupa peningkatan maupun penurunan perbandingan total utang dengan modal bank diikuti pula dengan perubahan pada nilai saham bank, namun tingkat perubahan yang terjadi tersebut tidak secara bermakna atau signifikan, dimana rata-rata *return* secara keseluruhan adalah sebesar 0,12504 atau 12,50%. Sedangkan rata-rata rasio DER mencapai 60,10232 atau 601,02%.

Hasil penelitian tidak sejalan dengan kajian empiris yang mengemukakan pengaruh Debt To Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap return saham dari Aufa (2013), Lindayani (2016), Obala (2018), dan Dincer (2011). Meskipun demikian, arah pengaruh yang dihasilkan sejalan dengan peneliti tersebut, dimana Debt to Equity Ratio (DER) pada suatu perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham.

3. Pengaruh Capital Adequacy Ratio terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa faktor Capital Adequacy Ratio (CAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menggambarkan bahwa setiap terjadinya peningkatan Capital Adequacy Ratio (CAR) pada perusahaan, maka return saham perusahaan mengalami penurunan yang signifikan di masa yang akan datang. Investor melihat CAR sebagai faktor yang mempengaruhi return saham perbankan karena merupakan indikator kesehatan bank yang ditetapkan oleh SPI OJK. Bank Indonesia menetapkan batas minimum CAR sebesar 8%, jika dibawah nilai tersebut maka bank akan dilikuidasi.

Hasil ini tidak sejalan dengan teori Harahap (2012), yang mengemukakan rasio CAR yang semakin meningkat menunjukkan kemampuan bank yang semakin baik dalam mengelola dana masyarakat, pada teori ini dikemukakan arah pengaruh yang positif karena mengemukakan persepsi dari publik mengenai kecukupan modal yang dimiliki bank sehingga orientasi nilai rasio tersebut justru dalam kaitannya dengan kepercayaan masyarakat untuk menggunakan jasa perbankan tersebut.

Arah pengaruh negatif dari hasil analisis adalah berdasarkan persepsi dari investor, mengingat bahwa permodalan dalam perbankan didasarkan pada kemampuan modal perusahaan dalam perbandingannya dengan risiko-risiko dari nilai aset tersebut. Dimana semakin rendah rasio dari risiko tersebut, cenderung menggambarkan tingkat risiko aset bank yang meningkat, dimana dalam analisis portofolio investor menggabungkan antara risiko yang tinggi dengan keuntungan yang dihasilkan juga akan tinggi pula, sehingga investor mempertimbangkan tentang nilai pasar dari saham yang dijual perusahaan.

Hasil penelitian sejalan dengan kajian empiris dari Dincer (2011) yang menunjukkan CAR berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham. Hasil penelitian tidak sejalan dengan Juliana (2019) dimana CAR berpengaruh signifikan positif terhadap return saham, serta Gantino (2014) yang menunjukkan bahwa CAR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Rasio CAR yang memperlihatkan seberapa jauh seluruh aktiva bank yang mengandung risiko (kredit, penyertaan, surat berharga, tagihan pada bank lain) dibiayai dari dana modal sendiri bank, hal ini memunculkan kecenderungan bahwa perusahaan perbankan tersebut tidak memaksimalkan kebutuhan modal dari sumber simpanan tabungan masyarakat, pinjaman, dan lain-lain.

4. Pengaruh Loan to Debt Ratio terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa faktor Loan to Debt Ratio (LDR) berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis menggambarkan bahwa setiap terjadinya peningkatan Loan to Debt Ratio (LDR) pada perusahaan, maka return

saham perusahaan mengalami penurunan yang signifikan di masa yang akan datang. Investor juga melihat LDR sebagai faktor yang mempengaruhi return saham perbankan karena merupakan indikator kesehatan bank yang ditetapkan oleh SPI OJK. Bank Indonesia menetapkan batas bawah LDR sebesar 78% sedangkan batas atas 92%. Nilai LDR yang melebihi batas atas dikhawatirkan akan mempengaruhi likuiditas sebuah bank dimana porsi pembiayaan (lending) lebih besar dari pada dana pihak ketiga dan modal.

Hasil penelitian mendukung teori Harahap (2012), yang mengemukakan bahwa rasio ini adalah seberapa jauh kemampuan bank dalam membiayai kembali penarikan dana yang dilakukan deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya. Rasio ini memberikan indikasi mengenai jumlah dana pihak ketiga yang disalurkan dalam bentuk kredit. Semakin tinggi rasio ini menggambarkan kurang baiknya likuiditas bank.

Hasil penelitian sejalan dengan kajian empiris dari Gantino (2014) dan Başarır (2015), yang menunjukkan bahwa Loan to Debt Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Penelitian dari Juliana (2019) dan Dincer (2011) justru menunjukkan hasil berbeda, dimana Loan to Debt Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Company Growth terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa faktor Company Growth berpengaruh positif signifikan terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis menggambarkan bahwa setiap terjadinya peningkatan terhadap nilai total aset perusahaan, maka return saham perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan di masa yang akan datang. Investor melihat perubahan aset pada industri perbankan di Indonesia sebagai faktor yang mempengaruhi return saham karena aset mencerminkan seberapa berkembang suatu perusahaan dalam kegiatan operasional ataupun ekspansi bisnisnya.

Hasil penelitian mendukung teori Brigham dan Houston (2009) yang mengemukakan pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dalam pecking order theory memiliki hubungan yang positif terhadap keputusan pendanaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka nilai saham perusahaan cenderung mengalami peningkatan, sehingga secara langsung akan meningkatkan return saham perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Yulius (2016) dan Obala (2018) yang menemukan bahwa company growth berpengaruh positif terhadap return saham. Pertumbuhan aset yang tinggi menggambarkan perusahaan memiliki perkembangan lingkup operasional usahanya, sehingga hal ini menjadi indikator meningkatnya harga saham perusahaan.

5. Pengaruh Net Profit Margin (NPM) terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa faktor Net Profit Margin (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan

perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Investor tidak melihat NPM sebagai faktor yang mempengaruhi return saham perbankan karena laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan belum tentu akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham, sebaliknya akan disimpan sebagai laba ditahan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori Horne dan Wachowicz (2011:225) yang mengemukakan bahwa rasio Net Profit Margin (NPM) menunjukkan rasio antara laba setelah pajak dengan penjualan serta mengukur laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Rasio pengembalian atas investasi, atau daya untuk menghasilkan laba perusahaan akan terjadi jika terdapat peningkatan dalam perputaran aktiva, peningkatan dalam margin laba bersih, atau keduanya. Meskipun arah pengaruh yang positif, namun peningkatan terhadap rasio Net Profit Margin (NPM) tidak diikuti dengan peningkatan harga saham perusahaan yang besar.

Hasil penelitian tidak sejalan dengan kajian empiris pengaruh Net Profit Margin terhadap return saham dari Simanjuntak (2014), Idowu (2018), Başarır (2015), Alaagam (2019), dan Dincer (2011), yang menggambarkan arah pengaruh positif signifikan. Kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan sebagainya. Hasil penelitian ini menggambarkan harga saham tidak meningkat secara signifikan yang menimbulkan peningkatan return saham yang tidak besar. Kondisi tersebut dapat terjadi pada perusahaan-perusahaan perbankan yang memiliki harga saham yang tinggi sehingga prosentase peningkatan harga saham tidak mengalami kenaikan yang besar akibat dari meningkatnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Perusahaan perbankan dapat mempertimbangkan kecukupan modal bank yang ditunjukkan dengan *Capital Adequacy Ratio* (CAR), dimana kemampuan bank tersebut dalam memelihara modal yang cukup untuk menjalankan operasional bank dengan pengawasan atas risiko-risiko dari nilai aktiva yang dimilikinya. Dengan penerapan manajemen risiko yang tepat, maka akan mencerminkan kesehatan bank sehingga nilai saham yang beredar akan stabil dan meningkat. Pencapaian manajemen risiko yang mendukung pencapaian target kinerja dan mampu menjaga kelangsungan usaha, diperlukan strategi manajemen risiko yang proaktif yang dapat meningkatkan efektivitas penggunaan modal dan tingkat pengembangan modal sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi pemegang saham, mengantisipasi ketentuan baru yang mengarah pada *best practice*, meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan *stakeholders* lainnya serta meningkatkan bisnis pada tingkat optimal.

Rasio likuiditas sebagai rasio yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh transaksi penarikan yang dilakukan nasabah. Semakin terjamin tingkat keamanan dari transaksi penarikan nasabah atas dana yang tersimpan di bank tersebut menunjukkan bahwa likuiditas bank adalah baik. Hal ini menjadi persepsi masyarakat terhadap kebonafidan bank sehingga para investor sebagai pelaku ekonomi secara langsung akan memiliki ketertarikan atas saham bank tersebut. Pengelolaan likuiditas Bank telah ditetapkan dalam

kebijakan penerapan manajemen risiko likuiditas. Kebijakan manajemen risiko likuiditas mencakup manajemen likuiditas, penetapan strategi pendanaan, sistem peringatan dini, pengukuran dan penetapan limit risiko likuiditas termasuk pengelolaan aset likuid berkualitas tinggi dan rencana pendanaan darurat (*contingency plan*). Kebijakan tersebut bertujuan untuk memastikan kecukupan dana harian dalam memenuhi kewajiban pada kondisi normal maupun kondisi krisis secara tepat waktu dari berbagai sumber dana tersedia, termasuk memastikan ketersediaan aset likuid berkualitas tinggi.

Pertumbuhan bank yang ditunjukkan dengan indikator peningkatan jumlah total aset yang dimiliki menjadi salah satu prediktor yang berkaitan dengan seluruh kinerja keuangan bank seperti profitabilitas dan likuiditas. Peningkatan terhadap total aset sebagai indikator dari pertumbuhan bank menjadi informasi atas tren aktivitas bank yang semakin membaik. Aset yang dimiliki bank, khususnya aset lancar cenderung menjadi gambaran bahwa kelancaran transaksi perbankan dengan pihak ketiga dan nasabah, dimana kredit yang diberikan menjadi aktivitas utama dalam pembiayaan bank, yang pada umumnya memiliki nilai perkiraan terbesar. Peningkatan terhadap jumlah kredit yang diberikan akan mampu menjaga kesehatan dan kinerja keuangan bank, yang secara langsung berdampak pada pendapatan bunga bersih bank, dan laba tahun berjalan.

Investor di Indonesia melihat faktor yang mempengaruhi *return* saham perbankan sesuai dengan indikator kesehatan bank yang dikeluarkan oleh otoritas jasa keuangan dalam SPI OJK. Rasio CAR dan LDR merupakan indikator kesehatan bank di Indonesia sehingga menjadi perhatian para investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan, sementara *company growth* yang melihat perkembangan total aset menjadi pertimbangan karena mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan, maka kesimpulan penelitian adalah sebagai berikut: 1) Struktur permodalan yang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019; 2) Kecukupan modal bank yang diukur menggunakan Capital Adequacy Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham. Peningkatan pada perbandingan antara jumlah modal perusahaan dengan aktiva tertimbang menurut risiko perusahaan akan berdampak secara langsung pada penurunan return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019; 3) Likuiditas bank yang diukur menggunakan Loan to Debt Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham. Peningkatan pada perbandingan antara jumlah pembiayaan bank dengan deposit dan modal perusahaan akan berdampak secara langsung pada penurunan return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019; 4) Company Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Peningkatan pada perbandingan antara total aset bank periode saat ini dengan total aset bank periode sebelumnya akan berdampak secara langsung pada peningkatan return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019; 5)

Profitabilitas bank yang diukur menggunakan Net Profit Margin tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019.

Bibliografi

- Brealey Richard, A., Myers Stewart, C., & Marcus Alan, J. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2*. Edisi Kelima. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Buku 1 edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2001). *Pasar modal di indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harahap, S. S. (1998). *Analisis kritis atas laporan keuangan*.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kedelapan*. Yogyakarta: Bpfe.
- Hidajat, N. C. (2018). Pengaruh return on equity, earnings per share, economic value added, dan market value added terhadap return saham perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2016. *Jurnal Ekonomi*, 23(1), 62–75.
- Hutagalung, J. M. (2019). *Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2013-2017*.
- Rahmawati, A., Slamet, B., & Maimunah, S. (2017). Pengaruh Earning Per Share (EPS) Return On Equity (ROE) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 2(2).
- Subramayan, K. R. (2010). *Analisis laporan keuangan*. Salemba Empat.
- Suprantiningrum, S. E., & SE, S. N. A. (2014). Pengaruh Moderasi Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Hubungan Return On Equity (ROE) dan Nilai perusahaan. *Serat Acitya*, 2(3), 83.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis investasi dan manajemen portofolio*. Yogyakarta: Bpfe.
- Zani, J., Leites, E. T., Macagnan, C. B., & Portal, M. T. (2014). Interest on equity and capital structure in the Brazilian context. *International Journal of Managerial Finance*.