

## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin (2001:47) dalam Ratna Prihantini (2009)). *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukan merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*oportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi.

**Tabel 1.1 *Return* Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar di BEI**

**Tahun 2008-2011 (dalam Persentase)**

No	Emiten	2008	2009	2010	2011
1	AGRO	0 %	-27,44 %	19,14 %	-14,99 %
2	BABP	7,42 %	-14,72 %	12,5 %	-21,48 %
3	BACA	0,66 %	-2,97 %	4,08 %	-1,96 %
4	BBCA	4,76 %	26,83 %	31,95 %	25 %
5	BBKP	63,26 %	87,5 %	73,33 %	54,57 %
6	BBNI	-9,82 %	11,45 %	-4,33 %	7,41 %
7	BBNP	0 %	-13,9 %	0,16 %	5,69 %
8	BBRI	0,84 %	2,51 %	37,25 %	28,57 %
9	BCIC	0 %	0 %	0,003 %	0 %
10	BDMN	-0,9 %	-24,02 %	24,56 %	-25,51 %
11	BEKS	42,85 %	90 %	33,40 %	15,70 %
12	BKSW	34 %	23,7 %	40,54 %	75,81 %
13	BMRI	15,71 %	16,04 %	38,29 %	5,60 %

No	Emiten	2008	2009	2010	2011
14	BNBA	25,10 %	13,09 %	23,3 %	-15,24 %
15	BNGA	-29,68 %	12,17 %	-20,33 %	46,46 %
16	BNII	29,80 %	-10,8 %	8,01%	21,52 %
17	BNLI	-5,01 %	-13,98 %	48,27 %	18,26 %
18	BSWD	0,001 %	0 %	0,001 %	0 %
19	BVIC	-7,82 %	1,07 %	15,94 %	-7,05 %
20	INPC	43 %	51,75 %	40,78 %	-10,31 5
21	MAYA	3,14 %	0 %	-13,43 %	7,52 %
22	MCOR	50 %	49,33 %	33,93 %	25,33 %
23	MEGA	11,11 %	28,63 %	38,03 %	26,34 %
24	NISP	-22,22 %	42,86 %	70 %	-36,47 %
25	PNBN	-14,71 %	31,03 5	50 %	-31,58 %
26	SDRA	11,49 %	38,56 %	55,68 %	-24,14 %
<b>Rata-Rata</b>		<b>9,73 %</b>	<b>16,10 %</b>	<b>25,43 %</b>	<b>6,73 %</b>

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* 2008-2011

**Tabel 1.2 Perkembangan *Return* Saham Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2011**

Tahun	Rata-Rata <i>Return</i> Saham	Perkembangan (%)
2008	9,73 %	0 %
2009	16,10 %	65,49 %
2010	25,43 %	57,89 %
2011	6,73 %	-73,52 %

Sumber: Diolah Berdasarkan ICMD 2008-2011

Tabel 1.1 dan tabel 1.2 meunjukkan bahwa *return* saham sektor perbankan mengalami fluktuasi dari tahun 2008-2011. Terjadinya krisis ekonomi global tahun 2008 berdampak tidak hanya pada negara maju saja tetapi juga negara berkembang seperti Indonesia. Hal ini terlihat dengan naiknya tingkat suku bunga, turunnya pendanaan ke perbankan, serta banyaknya bank yang mengalami kredit macet. Hal tersebut mempengaruhi iklim investasi pasar modal dibidang perbankan baik secara langsung maupun tidak langsung.

Menurut Jogiyanto (2003:88), terdapat dua macam analisis untuk menentukan *return* saham perusahaan yaitu dengan menggunakan analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan misalnya laba, penjualan, dan lain sebagainya. Sedangkan analisis teknikal adalah analisis untuk yang menggunakan data dari pasar misalnya harga dan volume transaksi saham untuk menentukan nilai dari saham. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi intern perusahaan yaitu laporan keuangan.

Sebagai suatu perusahaan bank juga membuat laporan keuangan untuk menunjukkan informasi dan posisi keuangan yang disajikan untuk pihak-pihak yang berkepentingan. Menurut Ali (2006) bank didefinisikan sebagai lembaga keuangan yang memiliki izin usaha untuk beroperasi sebagai bank, yaitu menerima penempatan dana-dana yang dipercayakan masyarakat kepada bank tersebut, memberikan pinjaman kepada masyarakat dan dunia usaha pada umumnya, memberi akseptasi atas berbagai bentuk surat utang yang disampaikan pada bank tersebut serta menerbitkan cek.

Bagi investor, laporan keuangan dapat menjadi pertimbangan suatu keputusan untuk berinvestasi. Dengan adanya laporan keuangan investor akan mengetahui kinerja keuangan perusahaan dengan melakukan analisis rasio keuangan. Bagi perbankan Indonesia ketentuan mengenai rasio-rasio keuangan tersebut sudah terdapat dalam Peraturan Bank Indonesia No.13/1/PBI/2011 tentang penilaian kesehatan bank secara individual, yaitu pendekatan risiko (*Risk-based Bank Rating*). Analisis ini terdiri dari aspek profil risiko (*risk profile*), *Good Corporate*

*Governance* (GCG), profitabilitas (*earnings*), dan permodalan (*capital*). Namun pada penelitian ini hanya menggunakan aspek profitabilitas (*earnings*).

Menurut Weston dan Copeland (1995:237), rasio profitabilitas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas menurut Henry Simamora (2000:528) menyatakan bahwa “Tujuan profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk meraup laba yang memuaskan sehingga pemodal dan pemegang saham akan meneruskan menyediakan modal bagi perusahaan.” Definisi lain Brigham dan Houston (2001:197) menyatakan bahwa profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Sedangkan pengertian rasio profitabilitas menurut Husein Umar (2002) menyatakan bahwa “Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari setiap penjualan yang dilakukan. Berdasarkan beberapa pengertian mengenai rasio profitabilitas di atas, maka yang dimaksud rasio profitabilitas adalah suatu rasio yang mengukur bagaimana suatu manajemen dalam suatu perusahaan bekerja untuk mendapatkan laba sebesar mungkin, dimana laba tersebut merupakan hasil dari aktivitas perusahaan yang telah dilakukan. Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengetahui kemampuan bank dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaannya. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA dan NIM.

Penelitian ini juga menggunakan model tiga faktor yang diungkapkan oleh Fama & French pada tahun 1992 yang dikenal dengan *Three Factors Model* karena penerapan model tiga faktor di Indonesia masih jarang sekali. Dalam model ini dikemukakan bahwa ada tiga faktor utama yang signifikan dalam mempengaruhi *return* saham. Tiga faktor itu adalah *beta* CAPM yang mengukur risiko pasar, *Size* (ukuran) saham, yang dilihat melalui nilai kapitalisasi pasar saham (jumlah saham yang beredar dikalikan dengan harga saham), *book to market ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung nilai buku saham dibagi dengan nilai pasar saham.

Penelitian faktor-faktor rasio profitabilitas ini berdasarkan pada penelitian-penelitian terdahulu. Pada penelitian Ratna Prihantini menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian yang sama yang dilakukan oleh Nini Safitri Azis (2012) juga menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Pada Penelitian yang dilakukan oleh Marviana (2009) dan Fathoni (2010) menunjukkan bahwa NIM berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Rintistiya Kurniadi (2012) yang menyatakan bahwa NIM berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil Penelitian tentang model tiga faktor terhadap *return* saham juga menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Hasil Penelitian Fama & French (2000) menunjukkan bahwa *beta*, *firm size* dan *book to market ratio* memiliki hubungan yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Drew, Naughton, dan Veeraraghavan (2003) menunjukkan hasil bahwa *beta*

tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *firm size* dan *book to market ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Di Indonesia, penelitian model tiga faktor dilakukan oleh Bambang Ongki Suryawan (2006) menunjukkan hasil bahwa hanya *beta* pasar dan *firm size* yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *book to market ratio* secara parsial tidak signifikan mempengaruhi *return* saham.

Berdasarkan model multifaktor terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham. Oleh karena itu pada penelitian ini penulis ingin menggabungkan antara variabel ROA, NIM dan model tiga faktor terhadap *return* saham penerapan model multifaktor di Indonesia. Penggabungan ini dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan ROA, NIM dan model tiga faktor terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan pertimbangan diatas maka penulis tertarik untuk menulis skripsi dengan judul:

**“Pengaruh Profitabilitas dan Model Tiga Faktor Fama & French Terhadap Return Saham Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011 (Penerapan Model Multifaktor Di Bursa Efek Indonesia)”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Apakah terdapat pengaruh ROA, NIM, *Beta* pasar, *Size*, dan *Book To Market Ratio* terhadap *return* saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### 1.3 Batasan Penelitian

- Data yang digunakan adalah data indeks harga saham individu tahunan perbankan pada periode tahun 2008-2011, indeks harga saham gabungan tahunan perbankan pada periode 2008-2011 dan data laporan keuangan publikasi bank pada periode 2008-2011.
- Pembatasan masalah dalam penelitian ini dibatasi oleh rasio profitabilitas dan model tiga faktor.

### 1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

#### 1.4.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

Untuk melihat apakah terdapat pengaruh ROA, NIM, *Beta* pasar, *Size*, dan *Book To Market Ratio* terhadap *return* saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun parsial.

#### 1.4.2 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi investor, diharapkan penelitian ini dapat membantu dalam mengetahui faktor-faktor apa yang mempengaruhi *return* saham sehingga dapat menerapkan strategi untuk mendapatkan tingkat keuntungan yang diharapkan dan membantu didalam pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi akademisi, hasil dari penelitian ini diharapkan memberi sumbangan yang berarti bagi studi - studi yang berkaitan dengan analisis kinerja perusahaan dengan menggabungkan rasio profitabilitas seperti ROA dan NIM serta Model Tiga Faktor yaitu *Beta* pasar, *Size*, *Book To Market Ratio* sehingga dapat menganalisis *return* saham yang diperoleh oleh investor.

### 1.5 Kerangka Pemikiran

*Return on Asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan aktiva yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Rumusnya: } \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila ROA negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan.

*Net Interest Margin* (NIM) merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam mengelola aktiva produktifnya dalam rangka menghasilkan pendapatan bunga bersih. Semakin besar rasio ini maka semakin meningkatnya pendapatan bunga yang diperoleh dari aktiva produktif yang



dikelola bank sehingga kemungkinan bank tersebut dalam kondisi bermasalah semakin kecil.

$$\text{Rumusnya : } \frac{\text{Pendapatan bunga bersih}}{\text{Rata-rata aktiva produktif}} \times 100\%$$

Dalam model tiga faktor yang diungkapkan Fama & French terdapat tiga faktor yang sangat mempengaruhi *return* saham yaitu *Beta*, *Size*, dan *Book To Market Ratio*.

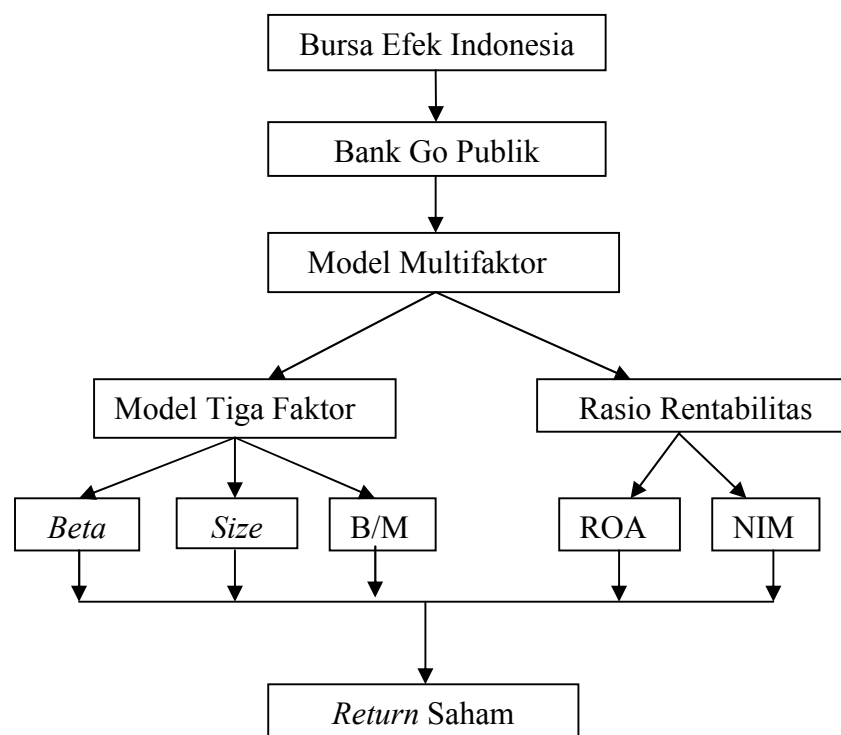
*Beta* pasar merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu waktu tertentu (Jogiyanto, 1998). Jika fluktuasi *return-return* suatu sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari *return-return* pasar, maka *beta* dikatakan mengarah pada nilai 1.

*Size* merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan. Dengan kata lain, *Firm Size* merupakan *market value* dari sebuah perusahaan (Banz, 1981). *Market value* atau kapitalisasi pasar diperoleh dari perhitungan harga saham dikalikan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*). Kapitalisasi pasar mencerminkan nilai kekayaan perusahaan saat ini.

*Book To market Ratio* merupakan faktor risiko yang harus diperhatikan oleh para investor karena *book to market ratio* yang tinggi dapat dijadikan indikator bahwa perusahaan tersebut masih *undervalue*. Rasio *book to market equity* menyatakan perbandingan *book equity* terhadap *market equity* perusahaan.

*Return Saham* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya. *Return* saham merupakan hasil investasi yang berupa *capital gain* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya.

Berdasarkan penjelasan diatas maka variabel-variabel didalam penelitian ini adalah ROA, NIM dan Model Tiga Faktor (*Beta*, *Size*, *Book To Market Ratio*) sebagai variabel independen (bebas) dan *return* saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia sebagai variabel dependen (terikat). Sehingga kerangka pemikiran yang terbentuk adalah:



Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran

## 1.6 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara dari suatu penelitian yang harus diuji kebenarannya. Dari perumusan masalah dan uraian sebelumnya, maka hipotesis yang dikemukakan disini adalah

$H_a$  : Diduga secara simultan dan parsial ROA, NIM, *Beta* pasar, *Size*, *Book To Market Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia.