

# ANALISIS PENGARUH EFISIENSI TERHADAP RETURN SAHAM BANK DI BURSA EFEK JAKARTA

## I. PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Laporan keuangan perusahaan *go public* yang dipublikasikan merupakan salah satu sumber informasi yang sering digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan. Berdasarkan angka-angka yang terdapat pada laporan keuangan, investor dapat mengetahui kinerja perusahaan selama periode laporan, membandingkan dengan laporan keuangan periode sebelumnya maupun laporan keuangan yang diterbitkan oleh emiten lain.

Pada dasarnya laporan keuangan menyediakan informasi yang berguna dalam membuat keputusan bisnis, di mana laporan keuangan dapat menyediakan informasi yang berguna bagi investor untuk membuat keputusan yang rasional mengenai investasi. Laporan keuangan dapat menyediakan informasi yang membantu investor untuk menentukan jumlah, waktu dan ketidakpastian mengenai penerimaan yang diharapkan seperti *dividen* dan *capital gain*.

Laporan keuangan juga menyediakan informasi mengenai bagaimana pihak manajemen menggunakan sumberdaya perusahaan yang dipercayakan kepadanya. Melalui laporan keuangan akan dapat dinilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, struktur modal, distribusi aktiva, struktur pendapatan dan biaya perusahaan. Dalam hal ini manajemen tidak hanya bertanggungjawab atas pemeliharaan dan penjagaan sumberdaya perusahaan, tetapi juga atas penggunaan yang efisien serta dapat menghasilkan keuntungan.

Publikasi laporan keuangan kepada publik merupakan salah satu konsekuensi bagi perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham. Keterlambatan penerbitan laporan keuangan perusahaan *go public* akan sangat mempengaruhi investor.

Motivasi perusahaan mencatatkan sahamnya di lantai bursa secara umum adalah untuk melakukan perluasan usaha, meningkatkan modal dasar perusahaan, memperbaiki struktur hutang dan kombinasi diantaranya.

Bank yang pertama kali mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta adalah Bank Panin, yaitu pada tanggal 29 Desember 1982. Jumlah bank yang pernah tercatat di Bursa Efek Jakarta sampai dengan tahun 1996 sebanyak 32 bank, namun seiring dengan adanya krisis ekonomi maupun perbankan yang melanda Indonesia yang dimulai pada tahun 1997 menyebabkan beberapa bank ditutup atau dimerger. Disamping itu, dengan diterbitkannya Arsitektur Perbankan Indonesia (API) dan Single Presence Policy (SPP) mendorong bank-bank untuk melakukan konsolidasi / merger. Jumlah bank go public yang masih tercatat di Bursa Efek Jakarta sampai akhir tahun 2006 sebanyak 25 bank.

Guna menghadapi tingkat persaingan yang semakin tinggi, tuntutan konsumen yang meningkat dan pesatnya kemajuan teknologi informasi, maka pengelolaan bank secara efisien merupakan syarat mutlak untuk dapat terus bertahan. Umumnya perusahaan yang lebih efisien akan menunjukkan kinerja yang lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan yang kurang efisien. Efisiensi perusahaan bukan hanya merupakan ukuran perbandingan antara output yang dihasilkan dengan input, tetapi bagaimana manajemen mengelola sumberdaya yang ada dengan segala keterbatasan untuk menghasilkan output yang optimal. Perusahaan dapat dikatakan lebih efisien dibandingkan pesaingnya jika dengan input yang sama menghasilkan output lebih tinggi atau dapat menghasilkan output yang sama dengan input yang lebih rendah.

Perusahaan *go public* dengan kinerja yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Harapan investor selain memperoleh *dividen* adalah kenaikan harga saham, karena dengan kenaikan harga saham maka investor akan mendapatkan keuntungan dari *capital gain*.

Kinerja perusahaan *go public* dapat diukur dari kinerja harga sahamnya di lantai bursa, kinerja saham yang baik adalah jika kenaikan harganya di atas atau paling tidak sama dengan tingkat kenaikan indeks pasarnya. Dalam jangka panjang emiten yang dapat menunjukkan kinerja yang lebih efisien akan mendapatkan tanggapan positif dari investor.

## **B. Rumusan Masalah**

Perusahaan yang efisien adalah perusahaan yang mengkonsumsi input lebih rendah untuk menghasilkan sejumlah output yang sama atau dapat memproduksi lebih banyak output dibandingkan dengan pesaingnya dengan jumlah input yang sama.

Manajemen bank melakukan serangkaian tindakan efisiensi sehingga *cost of services* menjadi relatif lebih rendah. Hal tersebut ditempuh sebagai upaya untuk meningkatkan daya saing, kepuasan nasabah dan laba perusahaan.

Perusahaan yang efisien akan menunjukkan kinerja yang lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan yang kurang efisien. Pada bank yang telah *go public*, hal tersebut dapat tercermin pada harga sahamnya (secara langsung perusahaan yang efisien akan dapat menekan biaya atau meningkatkan output, secara tidak langsung akan meningkatkan kepuasan nasabah dan laba perusahaan sehingga pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan).

Identifikasi terhadap upaya-upaya manajemen bank didalam melakukan tindakan efisiensi sehingga dapat berpengaruh pada return saham bank, dapat dinilai melalui beberapa rasio efisiensi bank yaitu *Biaya Operasional : Pendapatan Operasional (BOPO)*, *Cost Efficiency Ratio (CER)*, *Overhead Efficiency* dan *Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk*.

Pada penelitian ini masalah pokok yang akan diteliti adalah apakah terdapat pengaruh antara Efisiensi Bank yang telah *go public* dengan Harga Sahamnya. Variabel Efisiensi yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. *Biaya Operasional : Pendapatan Operasional (BOPO)*.
- b. *Cost Efficiency Ratio (CER)*.
- c. *Overhead Efficiency*.
- d. *Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk*.

### **C. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian adalah :

Untuk mengetahui apakah variabel-variabel efisiensi bank (*Biaya Operasional : Pendapatan Operasional (BOPO)*, *Cost Efficiency Ratio (CER)*, *Overhead Efficiency* dan *Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk*) merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kinerja saham yang tercermin pada Return Saham, dan variabel efisiensi mana yang paling mempengaruhinya.

Memberi masukan kepada manajemen bank *go public* untuk lebih meningkatkan kinerja perusahaan dengan menekankan variabel-variabel efisiensi tersebut.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### A. Kerangka Teoritis

#### 1. Pengertian Bank

Ditinjau dari peran dan fungsinya, terdapat beberapa definisi tentang bank, antara lain bahwa bank adalah industri jasa yang mempunyai fungsi sebagai mediator dari pihak yang berkelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Berdasarkan Pasal 1 Undang-undang Nomor : 10 Tahun 1998 tentang Perubahan Atas Undang-undang Nomor : 2 Tahun 1992 tentang Perbankan, dinyatakan bahwa bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak. Sedangkan pengertian Bank Umum adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional dan atau berdasarkan Prinsip Syariah yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran.

#### 2. Kategori bank

Kategori atau bentuk bank sesuai Undang-undang Nomor : 7 Tahun 1992 sebagaimana telah diubah dengan Undang-undang Nomor : 10 Tahun 1998 tentang Perbankan, dapat digolongkan berdasarkan kategori

Jenis bank

Dibagi menjadi Bank Umum dan Bank Perkreditan Rakyat dengan catatan Bank Umum dapat mengkhususkan diri melaksanakan kegiatan tertentu atau memberikan perhatian lebih besar kepada kegiatan tertentu. Berbeda dengan jenis bank menurut Undang-undang Nomor : 14 Tahun 1967, Bank Indonesia tidak dikategorikan sebagai jenis bank. Hal ini dapat dipahami karena pada prinsipnya Bank Indonesia merupakan organ/lembaga negara yang mempunyai fungsi melakukan pengawasan atas pelaksanaan Undang-undang dimaksud, yaitu dalam kapasitasnya sebagai pembina dan pengawas bank, sehingga tidak termasuk dalam jenis bank yang diatur dalam Undang-undang Nomor : 7 Tahun 1992 tentang Perbankan.

##### a) Bentuk Hukum

Bentuk hukum Bank Umum dapat berupa Perseroan Terbatas, Koperasi dan Perusahaan Daerah. Sedangkan Bentuk Hukum BPR dapat berupa Perusahaan

Daerah, Koperasi, Perseroan Terbatas dan bentuk lain yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

b) Kegiatan usaha

Bank Devisa dan Bank Bukan Devisa.

c) Sistem Pembayaran Jasa

Bank konvensional atau berdasarkan prinsip pembayaran bunga dan bank yang berdasarkan pembayaran berupa pembagian hasil keuntungan (prinsip syariah).

**3. Kegiatan usaha bank umum**

Ditinjau dari kegiatannya, usaha yang dapat dilakukan oleh suatu bank umum meliputi :

- a) menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan berupa giro, deposito berjangka, sertifikat deposito, tabungan dan/atau bentuk lainnya yang dipersamakan dengan itu;
- b) memberikan kredit;
- c) menerbitkan surat pengakuan hutang;
- d) membeli, menjual atau menjamin surat-surat berharga atas resiko sendiri maupun untuk kepentingan dan atas perintah nasabahnya;
- e) memindahkan uang baik untuk kepentingan sendiri maupun untuk kepentingan nasabah;
- f) menempatkan dana atau meminjamkan dana kepada bank lain;
- g) menerima pembayaran dari tagihan atas surat berharga dan melakukan perhitungan dengan atau antar pihak ketiga;
- h) menyediakan tempat untuk menyimpan barang dan surat berharga;
- i) melakukan kegiatan anjak piutang, usaha kartu kredit dan kegiatan wali amanat;
- j) menyediakan pembiayaan bagi nasabah berdasarkan prinsip bagi hasil;
- k) melakukan kegiatan penyertaan modal pada bank atau perusahaan lain di bidang keuangan seperti sewa guna usaha, modal ventura, perusahaan efek, asuransi serta lembaga kliring, dengan memenuhi ketentuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia;
- l) melakukan kegiatan penyertaan modal sementara untuk mengatasi kegagalan kredit, dengan syarat harus menarik kembali penyertaannya, dengan memenuhi ketentuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia;

- m) menyediakan pembiayaan dan atau melakukan kegiatan lain berdasarkan Prinsip Syariah, sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia;
- n) melakukan kegiatan lain yang lazim dilakukan oleh bank sepanjang tidak bertentangan dengan Undang-undang yang berlaku.

Dari berbagai jenis kegiatan yang dapat dilakukan oleh bank tersebut di atas, dapat disimpulkan bahwa kegiatan suatu bank tidak hanya meliputi penghimpunan dana dan penyaluran kredit tetapi mempunyai lingkup kegiatan yang lebih luas.

#### **4. Neraca dan laporan laba/rugi bank**

##### **a. Neraca**

Neraca adalah daftar harta yang dimiliki dan hutang yang ditanggung bank pada saat tertentu. Selisih antara jumlah harta dan hutang merupakan harta bersih pemegang saham bank, yang juga disebut “shareholders equity” atau “networth”. Dalam pembukuan neraca, harta bank ditempatkan dalam sisi aktiva, sedangkan hutang dan harta bersih pemegang saham ditempatkan pada sisi pasiva (Siswanto Sutojo, 1997).

Secara ringkas, sisi aktiva bank menurut Lukman Dendawijaya, 2001 menggambarkan pola pengalokasian dana bank. Sisi pasiva dalam neraca menggambarkan kewajiban bank yang berupa klaim pihak ketiga atau pihak lainnya atas kekayaan bank yang dinyatakan dalam bentuk rekening giro, deposito berjangka, tabungan dan instrumen-instrumen utang atau kewajiban bank lainnya. Selain itu, modal bank menggambarkan nilai buku pemilik saham bank.

Sedangkan pos-pos neraca sebuah bank secara lebih rinci diklasifikasikan sebagai berikut :

- 1) Sisi aktiva
  - a) Earning asset (aktiva produktif), yang dapat berupa kredit, penempatan pada bank lain, surat berharga dan penyertaan.
  - b) Non earning asset (aktiva tidak produktif), yang berupa kas, giro pada Bank Indonesia, aktiva tetap serta rupa-rupa aktiva.
  - c) Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif (PPA) adalah akun cadangan dalam valuta rupiah dan asing yang dibentuk untuk menampung resiko kerugian yang mungkin timbul akibat bank tidak dapat menarik kembali

kredit sebagian atau seluruh aktiva produktifnya. Akun ini merupakan pengurang aktiva pada sisi neraca.

- 2) Sisi pasiva
  - a) Dana Pihak III, yang berupa giro, tabungan, deposito (berjangka, sertifikat dan deposito sejenis lainnya yang diterima bank), call money, surat berharga yang diterbitkan serta pinjaman subordinasi.
  - b) Kewajiban lainnya, yaitu semua kewajiban bank yang setiap waktu dapat ditagih oleh pemiliknya dan harus segera dibayar oleh bank yang bersangkutan. Pada pos ini dimasukan pula kiriman uang, kupon yang sudah jatuh tempo dan semua kewajiban yang berjangka waktu kurang dari 15 hari.
  - c) Rupa-rupa pasiva berupa saldo rekening pasiva lainnya, yang tidak dapat dimasukan atau digolongkan ke dalam salah satu dari pos neraca, misalnya selisih kurs dan rekening-rekening yang diblokir karena suatu perkara. Dalam pos ini dimasukkan pula hasil kompensasi (*set off*) antara saldo debit dan saldo kredit rekening antar kantor, termasuk kantornya di luar negeri, sepanjang bank yang bersangkutan berbadan hukum Indonesia.
  - d) Ekuitas yang terdiri dari modal disetor (tambahan modal disetor), agio/disagio, cadangan dan laba ditahan. Agio/disagio merupakan selisih lebih (kurang) setoran modal yang diterima bank sebagai akibat harga saham yang melebihi nilai nominalnya. Cadangan yang dibentuk berasal dari penyisihan laba bersih sesuai keputusan pemilik atau Rapat Umum Pemegang Saham. Sedangkan laba ditahan adalah sisa laba/(rugi) tahun-tahun buku sebelumnya yang belum dibagikan dan atau dipindahbukukan ke rekening lain dan ditambah laba/(rugi) tahun berjalan.

**b. Laba/(rugi)**

- 1) Pendapatan bank, terdiri dari :
  - a) Pendapatan bunga, yang terdiri dari pendapatan bunga dan pendapatan lain yang berkaitan langsung dengan pemberian kredit seperti provisi dan komisi.
  - b) Pendapatan operasional lainnya, yaitu pendapatan yang berupa pendapatan bukan bunga yang terdiri dari provisi dan komisi selain kredit, pendapatan valuta asing serta pendapatan bunga lainnya.

Pendapatan operasional lainnya tersebut sebagian besar berupa pendapatan dari fee based activity.

- c) Pendapatan non operasional, yaitu pendapatan yang berasal dari kegiatan yang tidak berhubungan langsung dengan kegiatan usaha bank, misalnya pendapatan dari penjualan aktiva tetap.
- 2) Beban bank, terdiri dari :
- a) Beban bunga, yaitu beban bunga dan beban lain yang dikeluarkan secara langsung dalam rangka penghimpunan dana termasuk pemberian hadiah.
  - b) Beban operasional lainnya, yaitu beban yang berupa beban bukan bunga yang terdiri dari beban administrasi dan umum, beban personalia, penyisihan dan penurunan atas aktiva produktif serta beban operasional non bunga lainnya. Beban operasional lainnya disebut pula sebagai overhead cost.
  - c) Beban non operasional, yaitu beban yang diakibatkan dari kegiatan yang tidak berhubungan langsung dengan kegiatan usaha bank, misalnya rugi dari penjualan aktiva tetap.

**c. Laporan komitmen dan kontijensi**

Selain neraca dan laporan laba/rugi, sebuah bank diwajibkan untuk menyajikan laporan komitmen dan kontijensi. Komitmen dan kontijensi merupakan transaksi yang belum mengubah posisi aktiva dan pasiva bank pada tanggal laporan, tetapi harus dilaksanakan oleh bank apabila persyaratan yang disepakati dengan nasabah terpenuhi. Contoh komitmen adalah komitmen penyaluran kredit, sedangkan contoh kontijensi adalah pemberian bank garansi.

**5. Pasar Modal**

Pasar Modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta (Husnan, 1994). Dana-dana jangka panjang yang merupakan utang biasanya berbentuk obligasi, sedangkan dana jangka panjang yang merupakan dana modal sendiri biasanya berbentuk saham.

Pasar modal mempunyai peran dan manfaat penting dalam perekonomian suatu negara karena menciptakan fasilitas bagi keperluan industri atau investor dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal.

Kunci utama untuk mengukur pasar modal yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Ada tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar modal berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat, sebagai berikut (Jogiyanto, 2003) :

Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Jika pasar efisien dalam bentuk lemah, maka investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau group dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal.

Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau group dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

## **6. Bursa Efek**

Bursa efek adalah perusahaan yang jasa utamanya adalah menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas di pasar sekunder (Husnan, 1994). Setelah sekuritas terjual di pasar perdana, sekuritas tersebut kemudian didaftarkan di bursa

efek, agar nantinya dapat diperjual-belikan di bursa. Pada waktu sekuritas tersebut mulai diperdagangkan di bursa, dikatakan sekuritas tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Di Indonesia terdapat dua bursa yaitu PT Bursa Efek Jakarta (PT BEJ) dan PT Bursa Efek Surabaya (PT BES).

## 7. Harga Saham

Menurut Buku Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia (2003), Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Harga sebuah saham sangat dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran, harga suatu saham akan cenderung naik bila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran. Menurut Maurice Kendall, harga saham tidak bisa diprediksi atau mempunyai pola tidak tentu, ia bergerak mengikuti *random walk* sehingga pemodal harus puas dengan normal return dengan tingkat keuntungan yang diberikan oleh mekanisme pasar (Husnan, 1994). Abnormal return hanya mungkin terjadi bila ada sesuatu yang salah dalam efisiensi pasar, keuntungan abnormal hanya bisa diperoleh dari permainan yang tidak fair.

Ada 2 macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan harga saham, yaitu (Jogiyanto, 2003) :

- 1) Analisis Teknikal (*Technical Analysis*), yaitu menentukan harga saham dengan menggunakan data pasar dari saham misalnya harga saham, volume transaksi saham dan indeks pasar.
- 2) Analisis Fundamental (*Fundamental Analysis*) atau Analisis Perusahaan (*Company Analysis*), yaitu menentukan harga saham dengan menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan, pertumbuhan dan prospek perusahaan dan kondisi industri perusahaan.

Jika terjadi perbaikan prestasi kondisi fundamental perusahaan (kinerja keuangan dan operasional perusahaan), biasanya diikuti dengan kenaikan harga saham di lantai bursa. Hal ini disebabkan karena investor mempunyai ekspektasi yang lebih besar dalam jangka panjang. Informasi tentang perbaikan atau penurunan prestasi biasanya diketahui setelah laporan keuangan dikeluarkan. Aksi korporasi seperti pembagian *dividen*, *stock split*, *right issue* dan lain-lain

akan mempengaruhi juga pergerakan harga saham. Disamping itu faktor lain yang mempengaruhi pergerakan harga saham adalah faktor makro ekonomi, politik, keamanan, sentimen pasar, pengaruh pasar saham secara keseluruhan, atau kejadian lain yang dianggap mempengaruhi kinerja emiten tersebut (Wahyudi, 2003).

## 8. Return Saham

Return saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. Return tersebut memiliki dua komponen yaitu *current income* dan *capital gain* (Wahyudi, 2003).

Bentuk dari *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa *dividen* sebagai hasil kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya.

Ada anggapan bahwa dengan menggunakan beragam jenis analisis teknikal yang dikombinasikan satu sama lain disertai juga dengan analisis fundamental yang paling *up to date* akan menghasilkan keputusan yang tepat atau setidaknya mendekati. Namun kenyataannya pergerakan pasar yang selalu dinamis tetap sulit diprediksi secara tepat. Oleh karena itu model-model analisis tersebut harus ditempatkan sebagai fungsi alat bantu pengambilan keputusan atau *analytical tools* (Haryanto, 2004).

Menurut Adenso (1997) kinerja suatu saham dapat digunakan sebagai salah satu cara untuk alat pengukur efisiensi perusahaan. Jika harga saham merefleksikan seluruh informasi mengenai perusahaan di masa lalu, sekarang dan yang akan datang, maka kenaikan harga saham dapat dianggap sebagai indikasi perusahaan yang efisien.

Pengertian return saham dalam penelitian ini sama dengan *capital gain*, karena belum ada pembagian *dividen*. Return saham yang merupakan perubahan harga saham akan digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini, dihitung dengan cara menjumlahkan perubahan harga suatu saham secara harian pada periode pengamatan.

Perhitungan Return Saham dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \Sigma (\text{HS}_t - \text{HS}_{t-1})$$

$\text{HS}_t$  : Harga saham hari ke t

$\text{HS}_{t-1}$  : Harga saham hari ke t – 1

Menurut Husnan (1994), terdapat korelasi antara tingkat keuntungan suatu saham dengan perubahan pasar (indeks pasar). Kalau perubahan pasar bisa dinyatakan sebagai tingkat keuntungan indeks pasar, maka tingkat keuntungan suatu saham ( $R_i$ ) bisa dinyatakan sebagai :

$$R_i = a_i + \beta_i R_m$$

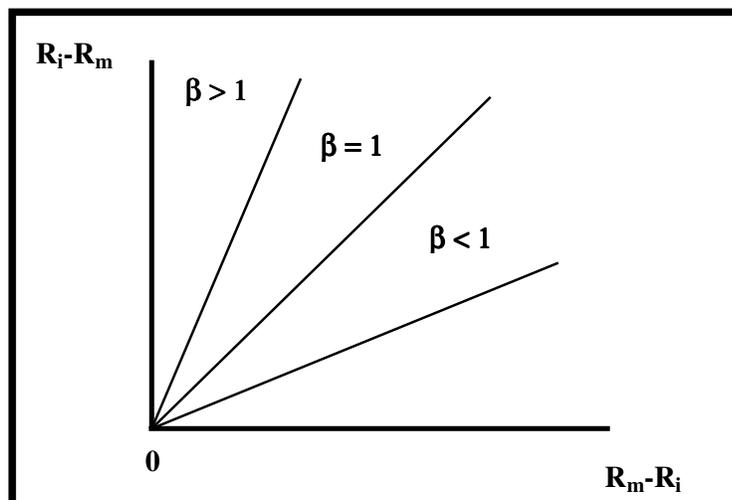
$a_i$  = Bagian dari tingkat keuntungan saham i yang tidak dipengaruhi oleh tingkat keuntungan pasar

$R_m$  = Tingkat keuntungan indeks pasar

$\beta_i$  = Parameter yang mengukur perubahan yang diharapkan pada  $R_i$  kalau terjadi perubahan pada  $R_m$

$\beta$  merupakan parameter untuk mengukur perubahan pada  $R_i$  jika terjadi perubahan pada  $R_m$ . Jika nilai  $\beta = 1$  dapat dikatakan perubahan tingkat keuntungan saham i paralel dengan perubahan tingkat keuntungan pasar. Sedangkan jika nilai  $\beta > 1$ , perubahan tingkat keuntungan saham i diatas perubahan tingkat keuntungan pasar atau disebut sebagai *excess return* saham i, sebaliknya jika nilai  $\beta < 1$ , perubahan tingkat keuntungan pasar diatas tingkat perubahan sekuritas i atau disebut *excess return* portofolio pasar.

**Gambar 1. Hubungan antara tingkat keuntungan sekuritas ( $R_i$ ) dengan pasar ( $R_m$ ).**

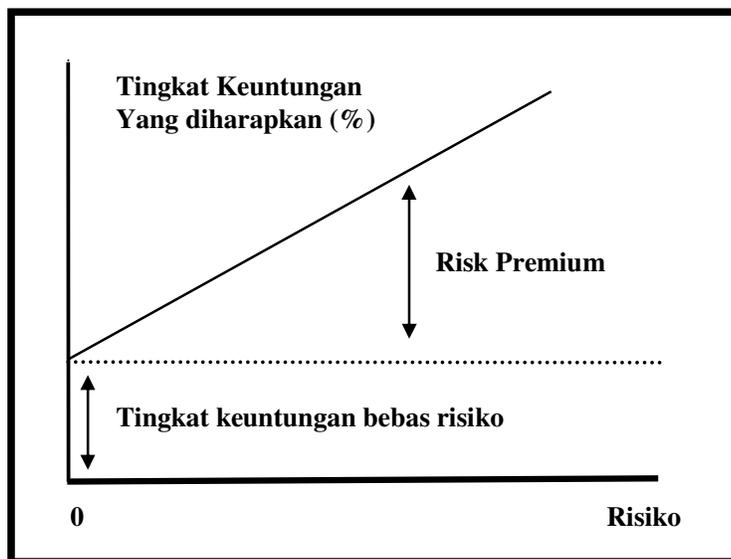


Gejala ini dapat diamati jika suatu saat pasar membaik (ditandai dengan indeks pasar yang meningkat), maka harga saham-saham individual juga akan meningkat, sebaliknya jika pasar memburuk (indeks pasar menurun) harga saham-saham akan turun.

## 9. Tingkat Keuntungan dan Risiko

Pada penilaian sekuritas, terdapat hubungan positif antara risiko dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Karena pada dasarnya pemodal cenderung untuk menghindari risiko, dan mereka berani melakukan investasi yang mempunyai risiko jika diimbangi dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Dengan demikian sebenarnya yang menjadi pertimbangan investor adalah adanya *trade off* antara return dan risiko. Return yang diharapkan investor pada investasi suatu saham adalah *dividen* dan *capital gain*. *Dividen* adalah bagian laba yang diberikan emiten kepada para pemegang sahamnya sedangkan *capital gain* adalah selisih antara harga beli dan harga jual sebuah saham.

Gambar 2. Tingkat keuntungan dan Risiko



Dari gambar tersebut diatas terlihat hubungan antara risiko dengan tingkat keuntungan memiliki hubungan yang positif. Tingkat keuntungan yang diharapkan biasa disebut dengan *Opportunity Cost of Capital* yang dipergunakan dalam keputusan investasi (Husnan, 1996).

Dalam penilaian sekuritas, risiko individual suatu saham didefinisikan sebagai deviasi standar tingkat keuntungan yang dinyatakan dengan simbol  $\sigma$ , apabila dinyatakan dalam bentuk kuadrat disebut variance  $\sigma^2$ , karena deviasi standar menunjukkan seberapa penyimpangan yang terjadi dari nilai yang diharapkan (tingkat keuntungan yang diharapkan = mean dari pengukuran). Semakin tinggi nilai deviasi standar ( $\sigma$ ) maka semakin besar nilai penyimpangan dari yang diharapkan dengan demikian semakin tinggi risikonya.

Pembentukan portofolio dapat digunakan untuk mengurangi risiko, menurut Harry M. Markowitz semakin banyak jumlah saham di dalam suatu portofolio maka risiko suatu saham dapat dinetralisir dengan keuntungan yang diperoleh dari saham lain.

Tingkat keuntungan yang diharapkan dari portofolio merupakan jumlah rata-rata tertimbang dari tingkat keuntungan yang diharapkan dari masing-masing saham yang membentuk portofolio tersebut, dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$E(R_p) = \sum X_i E(R_i)$$

$E(R_p)$  = Tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu portofolio

$E(R_i)$  = Tingkat keuntungan yang diharapkan dari saham  $i$

$X_i$  = Proporsi dana yang diinvestasikan pada saham  $i$

Sedangkan risiko dari portofolio ( $\sigma_p$ ), selain tergantung dari standar deviasi ( $\sigma_i$ ) masing-masing saham yang membentuknya juga dari koefisien korelasi ( $\rho_{ij}$ ) antar saham yang membentuknya, yang dapat dirumuskan :

$$\sigma_p^2 = \sum X_i^2 \sigma_i^2 + \sum \sum X_i X_j \sigma_{ij}$$

$\sigma_{ij} = \rho_{ij} \sigma_i \sigma_j$

$\sigma_i^2$  = variance tingkat keuntungan saham  $i$

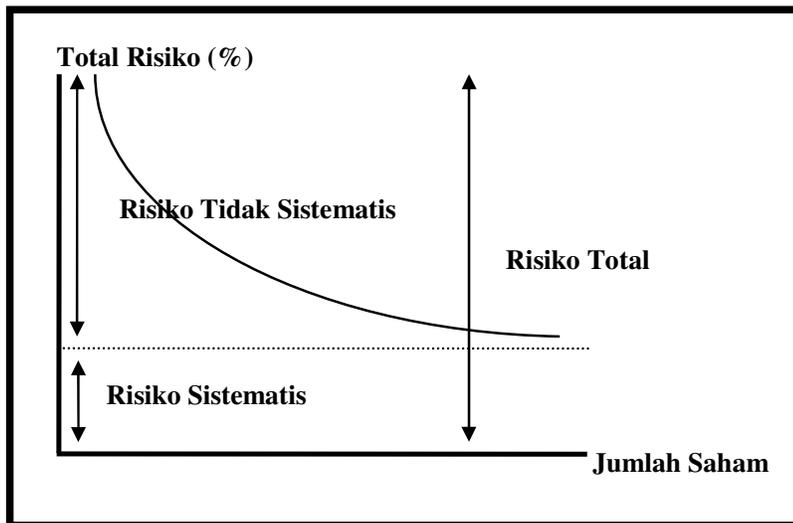
$\sum X_i^2 \sigma_i^2$  dikenal dengan Risiko Sistematis (*Systematic Risk*), yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi, sedangkan  $\sum \sum X_i X_j \sigma_{ij}$  dikenal dengan Risiko Tidak Sistematis (*Unsystematic Risk*), yaitu risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi karena adanya faktor koefisien korelasi tingkat keuntungan antar saham. Penjumlahan risiko tersebut disebut Risiko Total.

Menurut Harry M. Markowitz, persyaratan utama untuk dapat mengurangi risiko di dalam portofolio ialah keuntungan untuk masing-masing saham atau sekuritas tidak berkorelasi secara positif dan sempurna. Nilai koefisien korelasi berkisar dari + 1 sampai dengan - 1. Dengan menggunakan metode *mean-*

*variance* dari teori Markowitz, sekuritas-sekuritas yang mempunyai korelasi yang lebih kecil dari + 1 akan menurunkan risiko portofolio. Koefisien korelasi + 1 (positif sempurna), portofolio tidak dapat menurunkan risiko atau upaya diversifikasi tidak dapat menurunkan risiko. Koefisien korelasi - 1 (negatif sempurna), portofolio akan menghasilkan risiko yang terendah. Dengan demikian semakin rendah koefisien korelasi semakin efektif pengurangan risiko (Jogiyanto, 2003).

Risiko Sistematis disebut juga Risiko Pasar (*Market Risk*) karena fluktuasi ini disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi, misalnya kondisi perekonomian, kebijakan pajak dan sebagainya. Faktor-faktor ini menyebabkan ada kecenderungan semua saham untuk “bergerak bersama” dan karenanya selalu ada dalam setiap saham (Husnan, 1994).

**Gambar 3. Risiko Sistematis dan Tidak Sistematis**



## 10. Efisiensi Bank

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, efisiensi didefinisikan sebagai hubungan antara barang dan jasa yang dihasilkan dengan sumber daya yang dipakai untuk memproduksi.

Perusahaan dapat dikategorikan efisien tergantung dari cara manajemen memproses input menjadi output. Perusahaan yang efisien adalah perusahaan yang dapat memproduksi lebih banyak output dibandingkan dengan pesaingnya dengan

sejumlah input yang sama atau mengkonsumsi input lebih rendah untuk menghasilkan sejumlah output yang sama.

Untuk mengukur efisiensi suatu bank dapat dinilai melalui beberapa rasio efisiensi bank yaitu (*Biaya Operasional : Pendapatan Operasional (BOPO)*), *Cost Efficiency Ratio (CER)*, *Overhead Efficiency* dan *Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk*.

**a. Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO)**

Besarnya BOPO dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{BOPO} = \frac{\text{Beban Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$$

Besarnya jumlah beban operasional dalam laporan keuangan bank diperoleh melalui penjumlahan i) biaya bunga dan ii) biaya operasional lainnya yang terdiri dari biaya umum dan administrasi, biaya personalia dan Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif (kredit dan non kredit). Sedangkan pendapatan operasional diperoleh melalui penjumlahan i) pendapatan bunga dan ii) pendapatan operasional lainnya yang terdiri dari provisi dan komisi, pendapatan dari transaksi valuta asing.

**b. Cost Efficiency Ratio (CER)**

Cost Efficiency Ratio adalah perbandingan antara biaya operasional lainnya dengan Net Interest Income ditambah dengan pendapatan operasional lainnya dan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{CER} = \frac{\text{Biaya Operasional Lainnya}}{\text{Net Interest Income} + \text{Pend. Operasional Lainnya}} \times 100\%$$

Rasio ini untuk mengukur seberapa besar biaya operasional lainnya memberikan kontribusi terhadap pendapatan bunga bersih ditambah dengan pendapatan operasional lainnya. Semakin kecil rasio ini, maka sebuah bank

semakin efisien terutama ditinjau dari pengeluaran biaya operasional lainnya, yang terdiri dari biaya umum dan administrasi, biaya tenaga kerja dan Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif. Dalam biaya umum dan administrasi, antara lain termasuk biaya telepon, listrik, sewa gedung/kantor, kendaraan, pemeliharaan dan lain-lain.

**b. *Overhead Efficiency***

*Overhead Efficiency* merupakan rasio antara *Other Operating Income*/Pendapatan Operasional Lainnya dengan *Overhead Cost*/Biaya Overhead (Grier, 2001) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Overhead Efficiency} = \frac{\text{Other Operating Income}}{\text{Overhead Cost}}$$

Rasio ini menunjukkan efisiensi bank dalam menghasilkan pendapatan operasional lainnya dengan sumber daya yang ada. Pendapatan operasional lainnya adalah pendapatan di luar pendapatan bunga kredit bank atau yang lebih dikenal sebagai *Fee Based Income*. *Fee Based Income* merupakan salah satu alternatif bagi bank untuk menghasilkan keuntungan mengingat semakin tipisnya *margin* antara bunga pinjaman dan bunga dana. Dengan semakin tinggi tuntutan konsumen akan produk perbankan, pesatnya perkembangan teknologi informasi, maka peluang untuk memperoleh keuntungan dari *Fee Based Income* menjadi besar. Selain produk yang beragam dan kompetitif, sumber daya manusia yang terampil dan sistem yang handal menjadi syarat utama keberhasilan memanfaatkan peluang tersebut.

Komponen pendapatan operasional lainnya (*Fee Based Income*) terdiri dari provisi dan komisi non kredit, pendapatan transfer dan inkaso, pendapatan sewa safe deposit box serta pendapatan jasa bank lainnya diluar pendapatan sehubungan dengan pemberian kredit. Komponen *Overhead Cost* terdiri dari biaya tenaga kerja dan tunjangan pegawai serta biaya administrasi dan umum. Data yang digunakan untuk menghitung *Overhead Efficiency* diperoleh dari Laporan Rugi-Laba.

c. ***Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk***

Menurut Belarmino Adenso Diaz dan Fernando Gascon dalam tulisannya *Linking and Weighting Efficiency Estimates with Stock Performance in Banking Firms*, variabel *Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk* merupakan salah satu variabel yang dapat digunakan untuk pengukuran efisiensi perusahaan, di mana sebagai input adalah *Financial Capital* sedangkan outputnya adalah tingkat keuntungan dan risiko (Adenso, 1997). Semakin tinggi risiko portofolio maka semakin membutuhkan tingkat pengembalian (hasil) yang lebih tinggi atau membutuhkan *Opportunity Cost of Capital* yang lebih tinggi.

$$\text{Total Risiko} = \text{Risiko Sistematis} + \text{Risiko Tidak Sistematis}$$

atau dapat dituliskan sebagai berikut (Husnan, 1994) :

$$\sigma_p^2 = \sum X_i^2 \sigma_i^2 + \sum \sum X_i X_j \sigma_{ij}$$

$$X_i^2 = \text{Proporsi}$$

$$\sigma_i^2 = \text{Variance}$$

Dengan demikian *Opportunity Cost of Capital With Systematic Risk* dapat diukur dari hasil perkalian antara *Variance* ( $\sigma^2$ ) dengan Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) yang diperoleh dari persamaan regresi yang mencari hubungan antara perubahan harga saham individual dengan perubahan IHSG BEJ. Risiko merupakan *trade off* dari tingkat keuntungan yang diharapkan, dengan demikian risiko tinggi akan menuntut tingkat keuntungan yang tinggi pula.

**B. Kerangka Konseptual**

Return saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. Return tersebut terdiri dari dua komponen yaitu *dividen dan capital gain*. Pengertian return saham dalam penelitian ini sama dengan *capital gain* karena belum ada pembagian dividen. *Capital gain* adalah keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya.

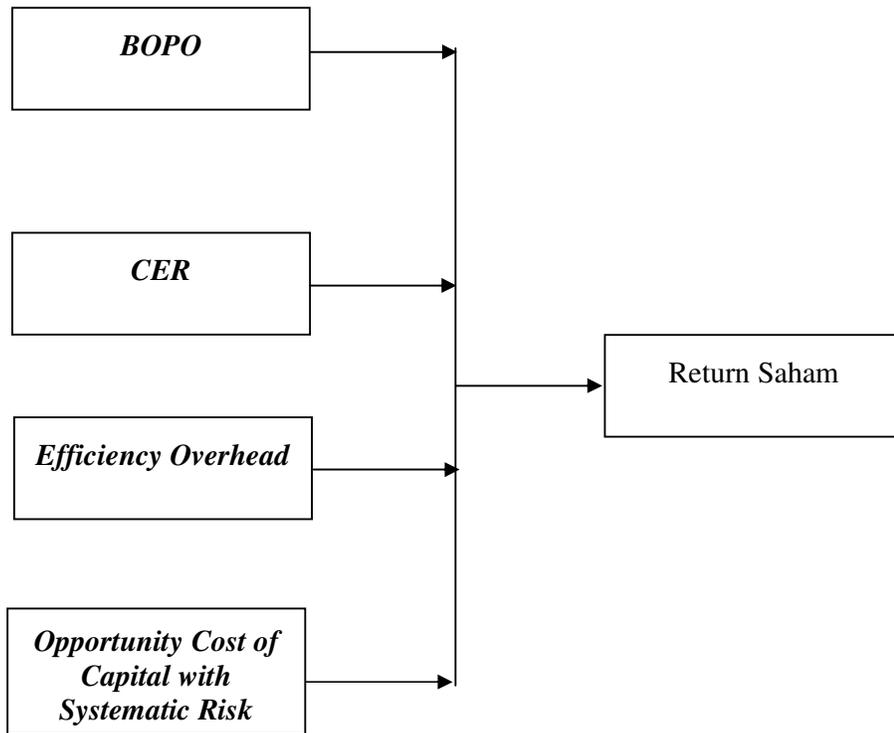
Return saham dalam penelitian ini merupakan perubahan harga saham, dipengaruhi oleh berbagai macam faktor diantaranya faktor fundamental perusahaan (kinerja keuangan dan operasional perusahaan), makro ekonomi, politik, keamanan, sentimen pasar, pengaruh pasar saham secara keseluruhan, atau kejadian lain yang dianggap mempengaruhi kinerja emiten.

Manajemen dalam menjalankan usaha senantiasa berupaya meningkatkan kinerja perusahaan dengan memanfaatkan faktor-faktor fundamental yang dimiliki perusahaan. Upaya manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan dapat dilakukan melalui bermacam-macam cara. Bagi bank sebagai lembaga jasa, cara yang banyak ditempuh manajemen adalah dengan meningkatkan kepuasan nasabah sebagai tujuan akhir, melalui serangkaian tindakan antara lain dengan melakukan efisiensi.

Identifikasi terhadap upaya-upaya manajemen bank didalam melakukan tindakan efisiensi sehingga dapat berpengaruh pada return sahamnya, dapat dinilai melalui beberapa rasio efisiensi bank. Dalam penelitian ini rasio efisiensi bank yang akan diteliti adalah yaitu (*Biaya Operasional : Pendapatan Operasional (BOPO)*), *Cost Efficiency Ratio (CER)*, *Overhead Efficiency* dan *Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk*.

Secara langsung perusahaan yang efisien akan dapat menekan biaya atau meningkatkan output, secara tidak langsung akan meningkatkan daya saing, kepuasan konsumen/nasabah dan laba perusahaan. Jika terjadi perbaikan prestasi pada perusahaan *go public*, biasanya akan meningkatkan nilai perusahaan dan diikuti dengan kenaikan harga saham di lantai bursa. Hal ini disebabkan karena investor mempunyai ekspektasi yang lebih besar dalam jangka panjang. Informasi tentang perbaikan atau penurunan prestasi biasanya diketahui setelah laporan keuangan dipublikasikan.

Berdasarkan hal-hal yang telah dikemukakan diatas, maka dalam penulisan tesis ini hipotesis yang diajukan adalah “Terdapat pengaruh yang signifikan antara Variabel-variabel Efisiensi Bank, yaitu yaitu (*Biaya Operasional : Pendapatan Operasional (BOPO)*), *Cost Efficiency Ratio (CER)*, *Overhead Efficiency* dan *Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk* dengan Return Saham Bank *Go Public* yang tercatat di Bursa Efek Jakarta”, dengan *chart* sebagai berikut :



### III. METODOLOGI PENELITIAN

#### A. Ruang Lingkup Penelitian.

Dalam penelitian ini akan diteliti sejauh mana pengaruh variabel-variabel efisiensi bank yaitu (*Biaya Operasional : Pendapatan Operasional (BOPO)*), *Cost Efficiency Ratio (CER)*, *Overhead Efficiency* dan *Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk* terhadap Return Saham Bank *Go Public* di Bursa Efek Jakarta.

Pemilihan variabel-variabel efisiensi tersebut digunakan untuk mengukur efisiensi manajemen dalam mengelola Aktiva Produktif, Dana Pihak III dan Sumber Daya yang ada sebagai input dimana outputnya berupa Pendapatan Bunga Bersih, Pendapatan Operasional Lainnya yang dihasilkan serta Pinjaman yang disalurkan. Variabel yang digunakan Adenso, *Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk* digunakan sebagai salah satu variabel efisiensi (variabel independen) dalam penelitian ini.

Batasan-batasan atau kriteria lain yang digunakan pada penelitian ini adalah :

1. Emiten yang akan diteliti adalah bank yang telah *go public* dan tercatat di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2006.
2. Pemilihan sampel, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh emiten bank yang masih tercatat di Bursa Efek Jakarta berjumlah 25 emiten atau dengan kata lain dalam penelitian ini yang digunakan adalah populasi.
3. Periode pengamatan dalam penelitian ini akan mengamati :
  - a. Kinerja emiten bank selama tahun 2006 yang tercermin pada Neraca dan Laporan Rugi-Laba tahun buku 2006 yang telah diaudit oleh auditor independen.
  - b. Harga saham harian emiten bank selama 30 hari kerja terhitung sejak tanggal publikasi atau penyampaian laporan keuangan kepada Bapepam dan Bursa Efek Jakarta atau publik melalui media massa. Selama 30 hari tersebut, investor akan menggunakan informasi laporan keuangan tersebut sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan.

Sebagai catatan tambahan bahwa sesuai Keputusan Ketua Bapepam Nomor : Kep-36/PM/2003 tanggal 30 September 2003 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Keuangan Berkala, ditetapkan bahwa laporan keuangan tahunan disampaikan kepada Bapepam selambat-lambatnya pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan.

Dengan demikian sesuai ketentuan tersebut, maka batas akhir laporan keuangan tahun buku 2006 adalah 31 Maret 2007.

4. Sumber dan teknik pengambilan data, data yang diteliti adalah variabel-variabel efisiensi bank yaitu (*Biaya Operasional : Pendapatan Operasional (BOPO)*), *Cost Efficiency Ratio (CER)*, dan *Overhead Efficiency*, merupakan rasio-rasio keuangan diperoleh dari angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan (Neraca dan Laporan Rugi-Laba) yang dikeluarkan oleh masing-masing emiten bank pada tahun buku 2006. Sedangkan variabel efisiensi lainnya (*Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk*) dan Return Saham Harian diperoleh dari data harian Harga Saham setiap emiten bank dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama selama 30 hari kerja terhitung sejak tanggal penyampaian laporan keuangan kepada Bapepam dan Bursa Efek Jakarta atau publik melalui media massa. Data laporan keuangan dan harga saham emiten bank serta IHSG diperoleh dari Bursa Efek Jakarta dan Bapepam.

## **B. Metode Analisis Data**

Metode analisis yang digunakan untuk membuktikan pengaruh Variabel Efisiensi Bank terhadap Return Sahamnya menggunakan metode analisis Regresi Linier Berganda.

## **C. Perumusan Model Analisis.**

Pada penelitian ini akan diteliti pengaruh Variabel Efisiensi Bank terhadap Return Sahamnya, dimana sebagai :

Variabel Dependen : Return Saham Harian

Variabel Independen : (*Biaya Operasional : Pendapatan Operasional (BOPO)*), *Cost Efficiency Ratio (CER)*, *Overhead Efficiency* dan *Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk* dengan Return Saham Bank Go Public

Hubungan antara Variabel-variabel Efisiensi dengan Return Saham Bank dirumuskan sebagai berikut :

$$R = c + \alpha_1 \text{BOPO} + \alpha_2 \text{CER} + \alpha_3 \text{OHE} + \alpha_4 \text{OCS}$$

<b>BOPO</b>	=	Biaya Operasional : Beban Operasional
<b>CER</b>	=	<i>Cost Efficiency Ratio</i>
<b>OHE</b>	=	<i>Overhead Efficiency</i>
<b>OCS</b>	=	<i>Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk</i>
<b>c</b>	=	Constanta
<b>R</b>	=	Return Saham Harian
<b><math>\alpha_{1,2...}</math></b>	=	Koefisien Regresi

#### D. Pengujian Hipotesis

Dari persamaan regresi linier berganda yang didapat, dilakukan pengujian-pengujian sebagai berikut :

##### 1. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah salah satu alat uji asumsi regresi yang bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat problem multikolinearitas (multiko).

Deteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat pada hasil Collinearity Statistics pada tabel Coefficients. Pada Collinearity Statistics tersebut terdapat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*. Jika nilai VIF ada di sekitar angka 1 dan nilai Tolerance mendekati angka 1, maka tidak terjadi multiko.

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Terdapat bermacam cara untuk menghilangkan gejala multikolinearitas dalam suatu model regresi antara lain dengan menambah data sample atau menghilangkan salah satu atau beberapa variabel yang mempunyai nilai korelasi yang tinggi.

##### 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut Homoskedastisitas, demikian sebaliknya jika varians berbeda disebut Heteroskedastisitas.

Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi dapat dilihat pada grafik Scatterplot. Jika titik-titik dalam grafik menyebar tidak membentuk pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit), serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi variabel dependen berdasarkan masukan variabel independennya.

### **3. Uji Normalitas**

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.

Jika residual berasal dari distribusi normal, maka nilai-nilai sebaran data pada grafik Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual akan terletak disekitar garis diagonal atau tidak terpencar jauh dari garis diagonal. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal.

### **4. Uji Autokorelasi.**

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (periode sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi pada sebagian besar kasus ditemukan pada regresi yang datanya adalah time series atau berdasarkan waktu berkala, seperti bulanan, tahunan dan seterusnya.

Konsekuensi dengan adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah interval keyakinan menjadi lebar, dimana jika dipaksakan akan bias dalam mengambil kesimpulan terutama tentang signifikan atau tidaknya secara statistik bagi setiap koefisien regresi yang diuji.

Deteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson. Durbin Watson telah menyusun interval statistik D-W yang menunjukkan keberadaan autokorelasi sebagai berikut :

$0 \qquad dl \qquad du \qquad 2 \qquad (4 - du) \qquad (4 - dl)$

**Tabel 1. Interval Nilai Statistik d-Durbin Watson**

Nilai DW	Arti
$4 - dl < DW < 4$	Ada autokorelasi negative
$4 - du < DW < 4 - dl$	Tidak berkesimpulan
$2 < DW < 4 - du$	Tidak ada autokorelasi
$du < DW < 2$	Tidak ada autokorelasi
$dl < DW < du$	Tidak berkesimpulan
$0 < DW < dl$	Ada autokorelasi positif

$dl$  dan  $du$  = batas bawah dan batas atas dari nilai d-tabel Durbin Watson

$DW$  = nilai d-hitung Durbin Watson

## 5. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen (variabel efisiensi), secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependennya (return saham).

Hipotesis :

$H_0 : \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \alpha_4$ , tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependennya.

$H_a : \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_3 \neq \alpha_4$ , terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependennya.

Pada uji ini dilakukan uji satu sisi dengan tingkat signifikan sebesar 5% untuk mendapatkan nilai F tabel, sedangkan untuk menarik kesimpulan dari persamaan yang didapat digunakan pedoman sebagai berikut :

- Jika F hitung lebih kecil dari F tabel, atau terletak di daerah penerimaan  $H_0$ , maka  $H_0$  diterima.
- Jika F hitung lebih besar dari F tabel, atau terletak di daerah penolakan  $H_0$ , maka  $H_0$  ditolak.

## 6. Uji Koefisien Regresi secara Individual (Uji t).

Uji t (Uji Individual) digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya dengan asumsi variabel independen yang lain dianggap konstan.

### 6.1. Uji t terhadap $\alpha 1$

$H_0 : \alpha 1 = 0$ , tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Net Interest Margin* terhadap Return Saham.

$H_a : \alpha 1 \neq 0$ , terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Net Interest Margin* terhadap Return Saham.

Apabila t hitung menunjukkan nilai lebih besar dibandingkan dengan t tabel dengan tingkat signifikansi 5%, degree of freedom (N-k-1), maka koefesien regresi variabel *Net Interest Margin* adalah signifikan.

### 6.2. Uji t terhadap $\alpha 2$

$H_0 : \alpha 2 = 0$ , tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Overhead Efficiency* terhadap Return Saham.

$H_a : \alpha 2 \neq 0$ , terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Overhead Efficiency* terhadap Return Saham.

Apabila t hitung menunjukkan nilai lebih besar dibandingkan dengan t tabel dengan tingkat signifikansi 5%, degree of freedom (N-k-1), maka koefesien regresi variabel *Overhead Efficiency* adalah signifikan.

### 6.3. Uji t terhadap $\alpha 3$

$H_0 : \alpha 3 = 0$ , tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Loans to Deposits Ratio* terhadap Return Saham.

$H_a : \alpha 3 \neq 0$ , terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Loans to Deposits Ratio* terhadap Return Saham.

Apabila t hitung menunjukkan nilai lebih besar dibandingkan dengan t tabel dengan tingkat signifikansi 5%, degree of freedom (N-k-1), maka koefesien regresi variabel *Loans to Deposits Ratio* adalah signifikan.

#### 6.4. Uji t terhadap $\alpha_4$

$H_0 : \alpha_4 = 0$ , tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk* terhadap Return Saham.

$H_a : \alpha_4 \neq 0$ , terdapat pengaruh yang signifikan dari *Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk* terhadap Return Saham.

Apabila t hitung menunjukkan nilai lebih besar dibandingkan dengan t tabel dengan tingkat signifikansi 5%, degree of freedom (N-k-1), maka koefisien regresi variabel *Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk* adalah signifikan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adenso, D.B and Fernando Gascon, Linking and Weighting Efficiency Estimates with Stock Performance in Banking Firms, Financial Institutions Center, The Wharton School, University of Pennsylvania.
- Alhusin, Syahri, Aplikasi Statistik Praktis dengan SPSS .10 for Windows, Edisi Kedua, Graha Ilmu, Yogyakarta, 2003.
- Badan Pengawas Pasar Modal, Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia, PT UFJ Institute, Jakarta, 2003.
- Grier, Waymond A, Credit Analysis of Financial Institutions, Euromoney Books, London, 2001.
- Husnan, Suad, Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta, 1996.
- \_\_\_\_\_, Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1994.
- Jogiyanto, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta, 2003.
- Muljono, Teguh Pudjo, Analisa Laporan Keuangan untuk Perbankan, Edisi Revisi, Penerbit Djambatan, 1989.
- Norusis, J. Marija, SPSS 10.0 Guide to Data Analysis, Prentice-Hall, New Jersey, 2000.
- Santoso, Singgih, SPSS : Mengolah Data Statistik secara Profesional (versi 10), PT Elex Media Komputindo, Jakarta, 2001.
- Sugiarto dan Dergibson Siagian, Metode Statistika untuk Bisnis dan Ekonomi, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2000.
- Sumodiningrat, Gunawan, Ekonometrika, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta, 2001.
- Supranto, J, Statistik Teori dan Aplikasi, Edisi Kelima, Erlangga, Jakarta, 1994.
- Taswan, Akuntansi Perbankan Transaksi Dalam Valuta Rupiah, Edisi Revisi, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2003.
- Wahyudi, Sugeng, Pengukuran Return Saham, Jurnal Ekonomi, Suara Merdeka, 2003.
- Watson, Billingsley, Croft Huntsberger, Statistics for Management and Economics, Fifth Edition, Allyn and Bacon, Massachusetts, 1993.
- Yarnest, Panduan Aplikasi Statistik, Dioma, Malang, 2004