

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kerangka Teori

1. Harga Saham

Sebelum membahas harga saham, maka akan dibahas terlebih dahulu mengenai pasar modal syariah.

a. Pasar Modal Syariah

Pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan produk. Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang, baik utang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dengan kata lain, pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan surat berharga.¹

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, pada dasarnya pasar modal merupakan pasar untuk instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang atau modal sendiri.² Sementara menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi

¹Martono, *Bank dan Lembaga Keuangan lain*, (Yogyakarta:Ekonosia,2004), hal. 181

²Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta:Salemba Empat,2001), hal. 1

yang berkaitan dengan efek tersebut. pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan maupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang.³

Sedangkan yang dimaksud dengan pasar modal syariah adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang menjalankan kegiatannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Melakukan transaksi keuangan termasuk investasi berdasarkan prinsip syariah haruslah menjauhi hal-hal seperti riba, uang bukan sebagai komoditi, *gharar, maisir*, dan setiap hasil harus menanggung risiko terhadap hasil tersebut.⁴

1) Prinsip Pasar Modal Syariah

Kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan menurut syariah pada prinsipnya adalah kegiatan yang dilakukan oleh pemilik harta (investor) terhadap pemilik usaha (emiten) untuk memberdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya untuk memperoleh manfaat tertentu. Oleh karena itu, kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan adalah kegiatan usaha dari pemilik harta namun secara pasif sehingga prinsip syariah dalam pembiayaan dan investasi keuangan pada

³Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 Nomor 13

⁴Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hal. 46

dasarnya sama dengan kegiatan usaha lainnya, yaitu prinsip kehalalan dan keadilan. Secara umum prinsip tersebut adalah:

- a) Pembiayaan dan investasi hanya dapat dilakukan pada aset atau kegiatan usaha yang halal, yang kegiatan usaha tersebut adalah spesifik dan bermanfaat, sehingga atas manfaat yang timbul dapat dilakukan bagi hasil.
- b) Uang adalah alat bantu pertukaran nilai dan pemilik harta akan menerima bagi hasil dari manfaat yang timbul dari kegiatan usaha maka pembiayaan dan investasi harus pada mata uang yang sama dengan pembukuan kegiatan usaha.
- c) Akad yang terjadi antara pemilik harta (investor) dengan pemilik usaha (emiten), dan tindakan maupun informasi yang diberikan pemilik usaha (emiten) serta mekanisme pasar (bursa dan *self regulating organization* lainnya) tidak boleh menimbulkan kondisi keraguan yang dapat menyebabkan kerugian.
- d) Pemilik harta (investor) dan pemilik usaha (emiten) tidak boleh mengambil resiko yang melebihi kemampuan (*maysir*) yang dapat menimbulkan kerugian yang sebenarnya dapat dihindari.
- e) Pemilik harta (investor), pemilik usaha (emiten) maupun bursa lainnya tidak boleh melakukan hal-hal yang

menyebabkan gangguan yang disengaja atas mekanisme pasar, baik dari segi penawaran maupun permintaan⁵

2) Instrumen Pasar Modal Syariah

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Efek adalah setiap surat pengakuan hutang, surat berharga kormesial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, *right*, warrans, opsi atau setiap derivatif dari efek atau setiap instrumen yang ditetapkan oleh Bepepam LK sebagai efek. Sifat efek yang diperdagangkan di pasar modal (bursa efek) biasanya berjangka waktu panjang. Instrumen yang paling umum diperjualbelikan melalui bursa efek antara lain:

a) Saham syariah

Saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagi modal pada perusahaan terbatas. Pemilik saham merupakan pemilik perusahaan.

b) Obligasi syariah (sukuk)

Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang

⁵ *Ibid*, hal. 44

obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

c) Reksadana Syariah

Reksadana Syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syaria'ah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.

d) Efek Beragun Aset Syariah (EBA Syariah)

EBAS adalah efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA Syariah yang portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul kemudian hari, jual beli pemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, efek bersifat investasi/ arus kas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

e) Hak Memesan Efek Terlebih / *Rights Issue*

Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah adalah hak yang melekat pada saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang memungkinkan para pemegang saham yang ada untuk membeli efek baru; termasuk saham, efek yang dapat dikonversikan menjadi

saham dan waran, sebelum ditawarkan kepada pihak lain. Hak tersebut wajib dapat dialihkan.

f) Waran Syariah

Waran berdasarkan prinsip syariah adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang efek yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) untuk memesan saham dari emiten pada harga tertentu untuk jangka waktu 6 (enam) bulan atau lebih sejak diterbitkannya tersebut.⁶

3) Pihak yang Terlibat dalam Pasar Modal Syariah

Adapun pihak-pihak yang terlibat didalam pasar modal syariah yaitu:

- a) Emiten, yaitu badan usaha perseroan terbatas yang menerbitkan saham untuk menambah modal atau menerbitkan obligasi untuk mendapatkan pinjaman kepada para investor di Bursa Efek
- b) Perantara emisi yang meliputi, penjamin emisi, akuntan publik, dan perusahaan penilai.
- c) Badan pelaksanaan pasar modal, adalah badan yang mengatur dan mengawasi jalannya pasar modal, termasuk mencoret emiten (*delisting*) dari lantai bursa, memberi sanksi kepada pihak-pihak yang melanggar peraturan

⁶Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah* (Jakarta:Kencana, 2009), hal. 133-152

pasar modal. Di Indonesia, badan pelaksanaan pasar modal adalah BAPEPPAM (Badan Pengawas dan Pelaksanaan Pasar Modal)

- d) Bursa Efek, merupakan tempat diselenggarakannya kegiatan perdagangan efek pasar modal yang didirikan oleh suatu badan usaha. Di Indonesia awalnya terdapat dua bursa efek, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang dikelola PT Bursa Jakarta dan Bursa efek Surabaya (BES) yang di kelola oleh PT Bursa efek Surabaya. Namun, pada Desember 2007, kedua bursa tersebut digabung pada satu bursa, yaitu BEI (Bursa Efek Indonesia)
- e) Perantaran perdagangan efek, efek yang diperdagangkan dalam bursa hanya boleh ditransaksikan melalui perantaran, yaitu makelar (*broker*) dan komisioner. Makelar adalah pihak yang melakukan penjualan dan pembelian efek untuk kepentingan orang lain dengan memperoleh imblan. Komisioner adalah pihak yang melakukan pembelian dan penjualan efek untuk kepentingan sendiri atau orang lain dengan memperoleh imbalan

- f) Investor, adalah pihak yang menanamkan modalnya dalam bentuk efek di bursa dengan membeli atau menjual kembali efek tersebut.⁷

b. Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan perusahaan tersebut.⁸

Menurut Dewan Syariah Nasional (DSN), saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan dimana jenis usaha, prosuk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan Efek Syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah sebagaimana yang dimaksud adalah : (1) perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang; (2) lembaga keuangan konvensional; (3) produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; (4) melakukan investasi pada

⁷ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hal. 97

⁸ Darmadji, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), hal. 6

emiten yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.⁹

1) Harga Saham dan Nilai Saham

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.¹⁰ Selebar saham mempunyai nilai atau harga yang dapat dibedakan menjadi 3 (tiga), yaitu:

a) Nilai Nominal

Nilai nominal suatu saham adalah nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap-tiap lembar saham. Nilai nominal adalah modal per lembar saham yang harus ditahan di perusahaan untuk proteksi kepada kreditur yang tidak dapat diambil oleh pemegang saham. Harga ini merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten, untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Besarnya harga nominal ini sebenarnya tergantung dari keinginan emiten. Emiten bebas menetapkan harga per lembar sahamnya.¹¹

b) Nilai Buku

Nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih per lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Nilai

⁹ Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003 Bab II Pasal 4

¹⁰ Iskandar Z Alwi, *Pasar Modal: Teori dan Aplikasi*, (Jakarta: Nasindo Internusa, 2003), hal.

¹¹ Sawidji Widoatmodjo, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2005), hal. 55

buku per lembar saham tidak menunjukkan kinerja saham yang penting, tetapi nilai buku per lembar saham dapat mencerminkan berapa besar jaminan yang akan diperoleh oleh pemegang saham apabila perusahaan penerbit saham dilikuidasi.¹²

c) Nilai Pasar

Nilai pasar berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar bursa pada saat tertentu ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Harga inilah yang disebut sebagai harga di pasar sekunder. Boleh jadi harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya. Karena pada transaksi sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga antara investor dan perusahaan penerbit.

Selain itu, saham yang telah dicatatkan di bursa, maka akan diperdagangkan setiap hari. Pada saat ini terbentuk beberapa harga saham sebagai berikut:

¹² Iskandar Z Alwi, *Pasar Modal: Teori dan Aplikasi*, (Jakarta: Nasindo Internusa, 2003), hal. 68

a) Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa di buka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi suatu saham, dengan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual atau pembeli. Dalam kondisi demikian, harga pembukaan tadi menjadi harga pasar pada saat terjadi transaksi. Jadi harga pembukaan bisa menjadi harga pasar , begitu juga sebaliknya. Namun hal ini tidak selalu terjadi.

b) Harga Penutupan

Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi, pada saat akhir hari bursa terjadi transaksi suatu saham, karena diantara penjual dan pembeli sudah sama-sama sepakat. Kalau ini yang terjadi, berarti harga penutupan telah menjadi harga pasar.¹³

2) Analisis Harga Saham

Terdapat 2 macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan harga saham, yaitu:

- a) Analisis Teknikal (*Technical Analysis*), analisis teknikal merupakan salah satu metode yang digunakan untuk menilai saham, dimana dengan metode ini para analisis melakukan

¹³ *Opcit.*, hal. 56

evaluasi saham berbasis pada data-data statistik yang dihasilkan dari aktivitas perdagangan saham, seperti harga saham dan volume transaksi. Dengan berbagai grafik yang ada serta pola-pola grafik yang terbentuk, analisis teknikal mencoba memprediksi arah pergerakan harga saham ke depan. Analisis ini dimulai dengan cara memerhatikan perubahan harga saham itu sendiri dari waktu ke waktu. Analisis ini beranggapan bahwa harga suatu saham akan ditentukan oleh penawaran dan permintaan terhadap saham tersebut.¹⁴

- b) Analisis Fundamental (*Fundamental Analysis*), analisis ini menyatakan bahwa saham memiliki nilai instrinsik (nilai yang seharusnya) tertentu. Analisis ini membandingkan antara nilai instruksi suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga saham tersebut sudah mencerminkan nilai instrinsiknya atau belum. Nilai instrinsik suatu saham ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya.¹⁵ Analisis fundamental adalah metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan. Teknik ini menitikberatkan pada rasio finansial dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan,

¹⁴Tjiptono Darmadji, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta:Salemba Empat,2006), hal. 202

¹⁵Abdul Halim, *Analisis Investasi*, (Jakarta:Salemba Empat,2005), hal. 21

tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai sasarannya.¹⁶ Analisis ini berbasis pada berbagai data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham. Beberapa data atau indikator yang umum digunakan adalah : pendapatan, laba, pertumbuhan penjualan, imbal hasil atau pengembalian atas ekuitas, margin laba, dan data-data keuangan lainnya sebagai sarana untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang.¹⁷ Dengan analisis ini diharapkan calon investor akan mengetahui bagaimana operasional dari perusahaan yang nantinya menjadi miliki investor. Apakah sehat atau tidak, apakah cukup menguntungkan atau tidak, dan sebagainya. Karena nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja dari perusahaan yang bersangkutan.¹⁸

3) Volatilitas Harga Saham

Volatilitas merupakan pengukuran statistik untuk fluktuasi harga suatu sekuritas atau komoditas selama periode tertentu. Mengingat volatilitas dapat direpresentasikan dengan simpangan baku (*standard deviation*), publik juga mempersepsikan volatilitas sebagai risiko. Semakin tinggi tingkat volatilitas, semakin tinggi pula tingkat ketidakpastian dari imbal hasil (*return*)

¹⁶Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan*,(Jakarta:Raja Grafindo Persada,2007), hal 68

¹⁷Tjiptono Darmadji,*Pasar Modal di Indonesia*,(Jakarta:Salemba Empat,2006), hal 189

¹⁸Panji Anaroga,*Pengantar Pasar Modal*,(Jakarta:Rineka Cipta,2006), hal. 109

saham yang dapat diperoleh. Salah satu dari sepuluh prinsip manajemen keuangan menyatakan bahwa investor tidak akan mau mengambil risiko yang lebih tinggi kecuali apabila dapat memperoleh kompensasi berupa return yang lebih tinggi.¹⁹

Menurut Schwert dan W. Smith, Jr. dalam penelitian Waluyo terdapat lima jenis volatilitas dalam pasar keuangan, yaitu²⁰

a) *Future Volatility*

Future volatility adalah apa yang hendak diketahui oleh para pemain dalam pasar keuangan (*trader*). Volatilitas yang paling baik adalah yang mampu menggambarkan penyebaran harga di masa yang akan datang untuk suatu *underlying contract*. Secara teori angka tersebut merupakan yang di maksud ketika membicarakan input volatilitas ke dalam model *teori pricing*. *Trader* jarang membicarakan *future volatility* karena masa depan tidak mungkin diketahui.

b) *Historical Volatility*

Historical volatility adalah suatu permodelan dengan teori *pricing* berdasarkan data masa lalu untuk dapat meramalkan volatilitas pada masa yang akan datang.

¹⁹Tim Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia, Laporan Studi Volatilitas Pasar Modal Indonesia Dan Perekonomian Dunia, (Jakarta: Kementerian Keuangan Republik Indonesia Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan, 2011), hal. 8-10

²⁰Wawan Waluyo, *Analisis Determinan Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45)*, (Yogyakarta: Skripsi UNY, 2016), hal. 19 -21

Terdapat bermacam-macam pilihan dalam menghitung *historical volatility*, namun sebagian besar metode bergantung pada pemilihan dua parameter, yaitu periode historis dimana volatilitas akan dihitung, dan interval waktu antara perubahan harga. Periode historis dapat berupa jadi empat belas hari, enam bulan, lima tahun, atau lainnya. Interval waktu dapat berupa harian, mingguan, bulanan, atau lainnya. *Future volatility* dan *historical volatility* terkadang disebut sebagai *realized volatility*.

c) *Forecast Volatility*

Seperti halnya terdapat jasa yang berusaha meramalkan pergerakan arah masa depan harga suatu kontrak demikian juga terdapat jasa yang berusaha meramalkan volatilitas masa depan suatu kontrak. Peramalan bisa jadi untuk suatu periode, tetapi biasanya mencakup periode yang identik dengan sisa masa *option* dari *underlying contract*.

d) *Implied Volatility*

Implied volatility merupakan volatilitas yang harus kita masukkan ke dalam model teoritis *pricing* untuk menghasilkan nilai teoritis yang identik dengan harga *option* di pasar.

e) *Seasonal Volatility*

Seasonal Volatility adalah volatilitas yang terjadi pada komoditas tertentu. Komoditas pertanian tertentu seperti jagung, kacang, kedelai, dan gandum sangat sensitif terhadap faktor-faktor volatilitas yang muncul dari kondisi cuaca musim yang jelek. Oleh karena itu berdasarkan faktor-faktor tersebut seseorang harus menetapkan volatilitas yang tinggi pada masa-masa tersebut.

4) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham

Menurut Schwert dalam penelitian Waluyo, volatilitas atau pergerakan harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor makro dan faktor mikro. Faktor makro adalah faktor-faktor yang memengaruhi perekonomian secara keseluruhan, antara lain tingkat bunga yang tinggi, inflasi, tingkat produktivitas nasional, politik, dan lain-lain yang memiliki dampak penting pada potensi keuntungan perusahaan. Faktor mikro adalah faktor-faktor yang berdampak langsung pada perusahaan itu sendiri, seperti perubahan manajemen, harga, dan ketersediaan bahan baku, produktivitas tenaga kerja dan faktor lain yang dapat memengaruhi kinerja keuntungan perusahaan individual.²¹

²¹*Ibid*, hal. 3

Sedangkan menurut Iskandar, faktor makro dan mikro yang mempengaruhi pergerakan harga saham adalah sebagai berikut:

a) Faktor Internal (Lingkungan Mikro)

- (1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, produk baru, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan
- (2) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang, kesepakatan kredit, pembelian saham dan lainnya.
- (3) Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of direction announcements*), seperti perubahan dan penggantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- (4) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti, laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisi dan diakuisisi, laporan divestasi, dan lainnya.
- (5) Pengumuman investasi (*investment announcement*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset, penutupan usaha, dan lainnya.
- (6) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan, dan lainnya.

(7) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share*, *Devidend Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Book Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan rasio lainnya.

b) Faktor eksternal (Lingkungan Makro)

(1) Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomu yang dikeluarkan pemerintah.

(2) Pengumuman hukum, seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

(3) Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume//harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan *trading*.

(4) Gejolak sosial politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya volatilitas harga saham di bursa efek suatu negara.

(5) Berbagai *issue* baik dari dalam atau luar negeri, seperti isu lingkungan hidup, hak asasi manusia, kerusuhan massal, yang berpengaruh terhadap perilaku investor²²

2. CAMEL

Sebelum membahas mengenai CAMEL, maka terlebih dahulu akan dibahas mengenai tingkat kesehatan bank.

a. Tingkat Kesehatan Bank

Sebagaimana layaknya suatu perusahaan yang setiap saat atau secara berkala perlu melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan. banyak metode yang dapat digunakan untuk mengetahui kinerja suatu bank yang sesuai dengan ketentuan Bank Indonesia yang dikenal dengan penilaian tingkat kesehatan bank.²³

Sesuai Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/10/PBI/2004 tanggal 12 April 2004 tentang sistem penilaian tingkat kesehatan bank umum, bank wajib melakukan penilaian tingkat kesehatan bank secara triwulanan untuk posisi bulan Maret, Juni, September, dan Desember. Apabila diperlukan Bank Indonesia meminta hasil penilaian tingkat kesehatan bank tersebut secara berkala atau sewaktu-waktu untuk posisi penilaian tersebut terutama untuk menguji ketepatan dan kecukupan hasil analisis bank. Penilaian tingkat kesehatan bank dimaksud diselesaikan selambat-lambatnya 1 (satu) bulan setelah

²² Iskandar Z Alwi, *Pasar Modal: Teori dan Aplikasi*, (Jakarta: Nasindo Internusa, 2003), hal. 88

²³ Veithzal Rivai dkk, *Commercial Bank Management: Manajemen Perbankan dari Teori ke Praktik*, (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2013), hal 459

posisi penilaian atau dalam jangka waktu yang ditetapkan oleh pengawas bank terkait.

Penilaian tingkat kesehatan bank mencakup penilaian terhadap faktor-faktor CAMELS yang terdiri dari Permodalan (*Capital*), Kualitas Aset (*Asset Quality*), Manajemen (*Management*), Rentabilitas (*Earnings*), Likuiditas (*Liquidity*), dan Sensitivitas terhadap risiko pasar (*Sensitivity to market risk*)²⁴

1) Permodalan (*Capital*)

Penilaian permodalan dimaksudkan untuk menilai kecukupan modal bank dalam mengamankan eksposur risiko posisi dan mengantisipasi eksposur risiko yang akan muncul. Komponen penilaian mencakup:

- a) Kecukupan pemenuhan Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPMM);
- b) Kemampuan modal inti dan PPAP dalam mengamankan risiko hapus buku;
- c) Tren ke depan/ proyeksi KPMM
- d) Aktiva produktif yang diklasifikasikan dibandingkan modal bank;
- e) Kemampuan internal bank untuk menambah modal;
- f) Akses kepada sumber permodalan; dan

²⁴Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/10/PBI/2004 tanggal 12 April 2004

- g) Kinerja keuangan pemegang saham untuk meningkatkan permodalan.²⁵

2) **Kualitas aset (*Assets Quality*)**

Assets quality adalah ukuran untuk memastikan kualitas yang dimiliki bank dan nilai real dari aset tersebut. Kemerosotan kualitas dan nilai aset merupakan sumber erosi terbesar bagi modal bank. Penilaian pendekatan kuantitatif dan kualitatif faktor kualitas aset antara lain dilakukan melalui penilaian terhadap komponen-komponen sebagai berikut:

- a) Aktiva produktif yang diklasifikasikan dibandingkan total aktiva produktif;
- b) Debitor inti kredit di luar pihak terkait dibandingkan dengan total kredit;
- c) Perkembangan aktiva produktif bermasalah (*nonperforming asset*) dibandingkan aktiva produktif;
- d) Tingkat kecukupan pembentukan penyisihan penghapusan aktiva produktif (PPAP);
- e) Kecukupan kebijakan dan prosedur aktiva produktif;
- f) Sistem kaji ulang (review) internal terhadap aktiva produktif;
- g) Dokumentasi aktiva produktif; dan
- h) Kinerja penanganan aktiva produktif bermasalah.²⁶

²⁵Rachmadi Usman, *Aspek Hukum Perbankan Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2012) hal. 365

²⁶Veithzal Rivai dkk, *Commercial Bank Management: Manajemen Perbankan dari Teori ke Praktik*, (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2013), hal 473

3) Manajemen (*Management*)

Penilaian manajemen dimaksudkan untuk menilai kemampuan manajerial pengurus bank dalam menjalankan usaha sesuai dengan prinsip manajemen umum, kecukupan manajemen risiko, dan kepatuhan bank terhadap ketentuan baik yang terkait dengan prinsip kehati-hatian maupun kepatuhan terhadap prinsip syariah dan komitmen bank kepada Bank Indonesia. Komponen penilaiannya meliputi:

- a) Kualitas manajemen umum terkait dengan *good corporate governance*
- b) Kualitas penerapan manajemen risiko
- c) Kepatuhan terhadap ketentuan baik yang terkait dengan prinsip kehati-hatian maupun kepatuhan terhadap prinsip syariah serta komitmen kepada Bank Indonesia.²⁷

4) Rentabilitas (*Earning*)

Penilaian didasarkan pada rentabilitas suatu bank yang dilihat pada kemampuan bank dalam menciptakan laba.²⁸ Dengan laba yang cukup, dapat dibagi keuntungan kepada pemegang saham dan atas persetujuan pemegang saham sebagian dari laba disisihkan sebagai cadangan. Sudang barang tentu bertambahnya cadangan akan menaikkan kredibilitas (tingkat kepercayaan) bank tersebut di mata masyarakat. Selain itu, laba yang tinggi akan

²⁷*Opcit*, hal. 368

²⁸Kasmir, *Manajemen Perbankan*, (Jakarta:Rajawali Press,2014), hal. 301

menarik pemilik modal (investor) untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham yang dikeluarkan oleh bank. Pada gilirannya bank akan mempunyai kekuatan modal untuk memperluas penawaran produk dan jasa kepada masyarakat.²⁹

Penilaian pendekatan kuantitatif dan kualitatif faktor rentabilitas antara lain dilakukan melalui penilaian terhadap komponen-komponen sebagai berikut:

- a) Pengembalian atas aktiva (*return on assets*- ROA)
- b) Pengembalian atas ekuitas (*return on equity*- ROE)
- c) Margin bunga bersih (*net interest margin*- NIM)
- d) Tingkat efisiensi;
- e) Diversifikasi pendapatan;
- f) Penerapan prinsip akuntansi dalam pengakuan pendapatan dan biaya; dan
- g) Prospek laba operasional.³⁰

5) Likuiditas (*Liquidity*)

Penilaian likuiditas merupakan penilaian terhadap kemampuan bank untuk memelihara dan memenuhi kebutuhan likuiditas yang memadai dan kecukupan manajemen risiko likuiditas. Pentingnya bank mengelola likuiditas yang baik, terutama ditujukan untuk memperkecil risiko likuiditas yang disebabkan oleh adanya kekurangan dana sehingga dalam

²⁹ O.P Simorangkir, *Pengantar Lembaga Keuangan Bank dan Nonbank*, (Bogor:Ghalia Indonesia,2004), hal. 152

³⁰Herman Darmawi, *Manajemen Perbankan*, (Jakarta:Bumi Aksara,2012), hal 212

memenuhi kewajibannya, bank terpaksa harus mencari dana dengan tingkat bagi hasil yang lebih tinggi dari tingkat bagi hasil pasar, atau bank terpaksa menjual sebagian asetnya dengan risiko rugi yang relatif lebih besar sehingga akan mempengaruhi pendapatan bank. Apabila keadaan ini terus berlanjut, tidak menutup kemungkinan akan terjadinya erosi kepercayaan masyarakat terhadap bank tersebut.³¹ Penilaian pendekatan kuantitatif dan kualitatif faktor likuiditas antara lain dilakukan melalui penilaian terhadap komponen-komponen sebagai berikut:

- a) Aktiva likuid kurang dari 1 bulan dibandingkan pasiva likuid kurang dari 1 bulan;
- b) *1-month maturity mismatch ratio*;
- c) Rasio pinjaman terhadap dana pihak ketiga (*loan to deposit ratio*– LDR);
- d) Proyeksi arus kas 3 bulan mendatang;
- e) Ketergantungan pada dana antarbank dan deposit inti;
- f) Kebijakan dan pengelolaan likuiditas;
- g) Kemampuan bank untuk memperoleh akses kepada pasar uang, pasar modal, atau sumber-sumber pendanaan lainnya; dan
- h) Stabilitas dana pihak ketiga (DPK).³²

³¹Veithzal Rivai, *Islamic Banking: Sebuah Teori, Konsep, dan Aplikasi*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2010), hal. 548

³²Veithzal Rivai, *Bank and Financial Institution Management Conventional & Sharia System*, (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2007), hal.,. 722

b. Analisis Rasio Camel

1) *Capital Adequacy Ratio* (CAR)

CAR adalah rasio kecukupan modal yang harus disediakan untuk menutup eksposur saat ini dan mengantisipasi eksposur risiko masa mendatang. Semua bank diwajibkan memenuhi tingkat kecukupan pemenuhan modal (CAR) yang memadai untuk menjaga likuiditasnya.

Menurut ketentuan Bank Indonesia jika nilai CAR tinggi (sesuai ketentuan BI 8%) maka bank tersebut mampu membiayai operasi bank, keadaan yang menguntungkan bank tersebut akan memberikan kontribusi yang sangat besar bagi profitabilitas. Besarnya nilai CAR pada bank syariah dapat dihitung dengan menggunakan perhitungan sebagai berikut :

$$\text{CAR} = \frac{\text{Modal Inti} + \text{Modal Pelengkap}}{\text{Aktiva Tertimbang Menurut Resiko (ATMR)}} \times 100\%$$

Aktiva Tertimbang Menurut Resiko (ATMR)

Capital Adequacy Ratio (CAR) merupakan faktor yang penting sehingga semakin tinggi CAR mengindikasikan bahwa bank telah mempunyai modal yang baik dalam menjaga likuiditas serta menunjang kebutuhannya, sehingga kenaikan rasio CAR akan diikuti oleh pemasukan laba.³³ Laba tinggi yang didapatkan oleh bank syariah akan menarik investor untuk membeli saham dan mempengaruhi harga saham bank syariah.

³³Veithzal Rivai dkk, *Commercial Bank Management:Manajemen Perbankan dari Teori ke Praktik*, (Jakarta:Rajagrafindo Persada, 2013), hal 470

2) *Bad Debt Ratio* (BDR)

Rasio *Bad Debt Ratio* adalah rasio perbandingan antara aktiva produktif yang dikualifikasikan dengan total aktiva produktif. Aktiva produktif yang diklasifikasikan ialah semua aktiva yang dimiliki oleh bank yang karena suatu sebab terjadi gangguan sehingga usaha debitur mengalami kesulitan dalam *cash flow* yang dapat mengakibatkan kesulitan membayar bunga dan bahkan angsuran utang pokoknya. Sedangkan aktiva produktif adalah penanaman dana Bank Islam baik dalam rupiah maupun valuta asing dalam bentuk pembiayaan, piutang, *qardh*, surat berharga Islam, penempatan, penyertaan modal, penyertaan modal sementara, komitmen, kontinjensi pada rekening administratif serta sertifikar wadiah. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{BDR} = \frac{\text{Aktiva Produktif yang Dikualifikasikan}}{\text{Total Aktiva Produktif}} \times 100\%$$

Bad Debt Ratio menunjukkan tingkat kualitas aktiva produktif suatu bank yang berkaitan dengan kemungkinan kembalinya dana yang telah disalurkan dalam pembiayaan atau investasi. Maka semakin tinggi rasio ini menandakan semakin besarnya risiko tidak kembalinya dana yang telah disalurkan. Dengan kondisi demikian, menyebabkan bank tidak mampu mendapatkan capaian laba yang tinggi. Bank yang memiliki risiko

³⁴*ibid.*, hal 47

yang tinggi serta tidak mampu menghasilkan laba yang baik ini akan menurunkan minat investor dalam membeli saham bank tersebut sehingga berdampak pada penurunan harga saham.

3) *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu sesudah dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan.³⁵ Rasio NPM ini digunakan untuk mengukur kemampuan perbankan dalam menghasilkan *net income* atau laba bersih dari kegiatan operasinya³⁶

Rasio *Net Profit Margin* (NPM) mencerminkan kemampuan manajemen perusahaan dalam mengendalikan biaya dan pengeluaran sehubungan dengan penjualan. Maka tinggi rasio NPM ini mengindikasikan semakin baiknya kinerja manajemen perbankan dalam mengendalikan biaya sehubungan dengan penjualan sehingga menghasilkan laba bersih yang tinggi. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi ini akan menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya.³⁷ Secara matematis untuk menghitung net profit margin adalah:³⁸

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

³⁵Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan*,(Jakarta:Raja Grafindo Persada,2007), hal. 62

³⁶Kasmir,*Manajemen Perbankan*,(Jakarta:Rajagrafindo Persada,2014), hal. 328

³⁷Dewi Astuti,*Manajemen Keuangan Perusahaan*,(Jakarta:Ghalia Indonesia,2004), hal. 36

³⁸Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan*,(Jakarta:Raja Grafindo Persada,2007), hal. 62

4) *Return On Equity (ROE)*

ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba para pemegang saham. Rasio ini mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. ROE dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Analisis *Earning* (rentabilitas) bank menggunakan rasio ROE (*Return on Equity*) merupakan indikator yang sangat penting bagi para pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan bank dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran deviden. Kenaikan rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dari laba yang bersangkutan yang selanjutnya dikaitkan dengan peluang kemungkinan pembayaran deviden (terutama bagi bank yang telah *go public*)⁴⁰. Apabila terjadi kenaikan pada rasio ini, berarti terjadi kenaikan laba bersih dari bank yang bersangkutan. Kenaikan ini akan menyebabkan naiknya

³⁹Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2004), hal 71

⁴⁰Veithzal Rivai, *Bank and Financial Institution Management Conventional & Sharia System*, (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2007), hal. 720-721

harga saham bank, yang akan membuat para investor ingin membeli saham tersebut.⁴¹

5) *Financing to Deposit Ratio (FDR)*

FDR (*Financing to Deposit Ratio*) adalah perbandingan antara pembiayaan yang diberikan oleh bank dengan dana pihak ketiga (DPK) yang berhasil dihimpun oleh bank. Rasio ini dipergunakan untuk mengukur sampai sejauh mana dana pinjaman yang bersumber dari dana pihak ketiga. Tinggi rendahnya rasio ini menunjukkan tingkat likuiditas bank. Semakin tinggi angka FDR suatu bank, dapat digambarkan sebagai bank yang kurang likuid dibanding dengan bank yang mempunyai risiko lebih kecil.⁴²

Rasio FDR merupakan indikator kerawanan dan kemampuan dari suatu bank. Besarnya FDR ditetapkan oleh Bank Indonesia tidak boleh melebihi 110%. Dengan ketentuan ini berarti bank boleh memberikan kredit atau pembiayaan melebihi jumlah dana pihak ketiga asalkan tidak melebihi 110%. Besarnya nilai FDR pada bank syariah dapat dihitung dengan menggunakan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{FDR} = \frac{\text{Total Pembiayaan}}{\text{Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$$

⁴¹Veithzal Rivai dkk, *Commercial Bank Management:Manajemen Perbankan dari Teori ke Praktik*, (Jakarta:Rajagrafindo Persada, 2013), hal. 481

⁴²Binti Nur Asiyah,*Manajemen Pembiayaan Bank Syariah*, (Yogyakarta:Teras,2014), hal

⁴³Surat Edaran Bank Indonesia No 26/5/BPPP tanggal 29 Mei 1993

FDR yang tinggi berarti risiko dalam berinvestasi menjadi tinggi karena perbankan dalam keadaan tidak *liquid* serta dianggap tidak memiliki kemampuan untuk membayar kewajibannya atas dana dari pihak ketiga. Selanjutnya akan menyebabkan kerugian yang disebabkan karena usaha-usaha untuk memenuhi kebutuhan akan adanya uang kas dalam rangka pemenuhan nasabah. Kemungkinan kerugian terjadi karena keharusan menjual aset dan mengumpulkan dana dalam waktu singkat untuk menghadapi keadaan yang tidak likuid tersebut. Keadaan bank yang tidak likuid ini menunjukkan bahwa bank tidak dapat mengelola dananya dengan semaksimal mungkin. Sehingga FDR yang tinggi akan menurunkan minat investor dalam menanamkan sahamnya pada bank tersebut karena risiko likuiditas yang terjadi.⁴⁴

3. Risiko Usaha

Resiko adalah potensi kerugian akibat terjadinya suatu peristiwa (*events*) tertentu. Resiko dalam konteks perbankan merupakan suatu kejadian potensial, baik yang dapat diperkirakan (*expected*) maupun yang tidak dapat diperkirakan (*unexpected*) yang berdampak negatif terhadap pendapatan dan permodalan bank. Resiko juga dapat dianggap sebagai kendala dalam pencapaian suatu tujuan.⁴⁵ Risiko pada perbankan antara lain sebagai berikut:

⁴⁴Veithzal Rivai dkk, *Commercial Bank Management:Manajemen Perbankan dari Teori ke Praktik*, (Jakarta:Rajagrafindo Persada, 2013), hal 147

⁴⁵Veithzal Rivai, *Bank and Financial Institution Management Conventional & Sharia System*, (Jakarta:Rajagrafindo Persada, 2007), hal 806

a. Risiko Kredit

Risiko kredit muncul jika bank tidak bisa memperoleh kembali cicilan pokok dan/atau bagi hasil dari pinjaman yang diberikan atau investasi yang dijalankan. Penyebab utama terjadinya risiko kredit adalah terlalu mudahnya bank memberikan pinjaman atau melakukan investasi karena terlalu dituntut untuk memanfaatkan kelebihan likuiditas sehingga penilaian kredit kurang cermat dalam mengantisipasi berbagai kemungkinan risiko usaha yang dibiayai.⁴⁶

Risiko ini dapat menyebabkan likuiditas serta rentabilitas bank menjadi terganggu. Dalam pembiayaan, risiko yang dimaksud adalah risiko gagal bayar oleh nasabah kepada bank atau biasa disebut *Non Performing Financing*. Bank dikatakan sehat apabila tingkat pembiayaan bermasalahnya (NPF) kurang dari 5%. NPF (*Non Performing Financing*) dapat diketahui dengan menggunakan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{NPF} = \frac{\text{Pembiayaan Bermasalah}}{\text{Total Pembiayaan}} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan kemungkinan terjadinya risiko tidak tertagihnya piutang terhadap sejumlah pinjaman yang telah diberikan. Semakin kecil rasio ini, maka semakin kecil pula risiko kemungkinan tidak tertagihnya piutang terhadap sejumlah pembiayaan yang

⁴⁶Zainul Arifin, *Dasar-Dasar Manajemen Bank Syariah*, (Tangerang: Azkia Publisher, 2009), hal. 263

⁴⁷Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.03/2017

diberikan yang berarti semakin menguntungkan bank. Rendahnya risiko pembiayaan pada bank syariah yang berarti semakin baiknya kondisi suatu bank sehingga menarik minat investor dalam menanamkan sahamnya sehingga mempengaruhi harga saham bank tersebut.⁴⁸

b. Risiko pasar

Risiko pasar adalah risiko perubahan harga pasar pada posisi portofolio dan rekening administratif, termasuk transaksi derivatif. Perubahan harga terjadi akibat perubahan dari faktor pasar, termasuk risiko perubahan harga option. Yang dimaksud dengan faktor pasar adalah nilai tukar, suku bunga, harga saham, dan harga komoditas.⁴⁹

c. Risiko likuiditas

Risiko likuiditas adalah risiko akibat ketidakmampuan bank memenuhi kewajiban yang jatuh tempo dari sumber pendanaan arus kas dan/atau dari aset likuid berkualitas tinggi yang dapat diagunkan, tanpa mengganggu aktivitas dan kondisi keuangan bank.

Risiko likuiditas melekat pada aktivitas fungsional perkreditan (penyediaan dana), aktivitas *treasury* dan investasi, dan kegiatan hubungan koresponden dengan bank lain.⁵⁰

⁴⁸Veithzal Rivai dkk, *Commercial Bank Management:Manajemen Perbankan dari Teori ke Praktik*, (Jakarta:Rajagrafindo Persada, 2013), hal 491

⁴⁹Ikatan Bankir Indonesia,*Manajemen Risiko 1:Modul Sertifikasi Manajemen Risiko Tingkat 1*,(Jakarta:Gramedia Pustaka Utama,2017), hal. 9

⁵⁰*Ibid.*, hal. 11

d. Risiko operasional

Risiko operasional adalah risiko yang antara lain disebabkan ketidakcukupan dan atau kegagalan proses internal, kesalahan manusia, kegagalan sistem, atau adanya peristiwa-peristiwa dari eksternal. Risiko operasional dapat menimbulkan kerugian keuangan secara langsung maupun tidak langsung dan kerugian potensial atas hilangnya kesempatan memperoleh keuntungan. Risiko operasional dapat melekat pada setiap aktivitas fungsional bank seperti kegiatan perkreditan, *treasury* dan investasi, operasional dan jasa, pembiayaan perdagangan, pendanaan dan instrumen utang, teknologi dan sistem informasi dan sistem manajemen, dan pengelolaan sumber daya manusia.⁵¹

e. Risiko hukum

Risiko hukum adalah risiko yang disebabkan oleh adanya kelemahan aspek yuridis, yang antara lain disebabkan adanya tuntutan hukum, ketiadaan peraturan perundang-undangan yang mendukung, atau kelemahan perikatan seperti tidak dipenuhinya syarat-syarat sahnya kontrak dan pengikatan agunan yang tidak sempurna.⁵²

f. Risiko reputasi

Risiko reputasi adalah risiko yang timbul atau mungkin (berpotensi) timbul dari publisitas negatif mengenai praktik-praktik

⁵¹Supriyono,*Manajemen Risiko*,(Yogyakarta:Gadjah Mada University Press,2016), hal 118

⁵²Zainul Arifin,*Dasar-Dasar Manajemen Bank Syariah*,(Tangerang:Azkia Publisher,2009), hal. 271

bisnis suatu organisasi yang dapat menyebabkan penurunan jumlah nasabah, proses pengadilan yang mahal, atau pengurangan pendapatan⁵³

g. Risiko kepatuhan

Risiko kepatuhan merupakan risiko yang disebabkan bank tidak mematuhi atau tidak melaksanakan peraturan perundang-undangan dan ketentuan lain yang berlaku. Sumber risiko kepatuhan antara lain timbul karena perilaku hukum maupun perilaku organisasi terhadap ketentuan maupun etika bisnis yang berlaku.⁵⁴

h. Risiko strategik

Risiko strategis timbul karena adanya penetapan dan pelaksanaan strategi usaha bank yang tidak tepat, pengambilan keputusan bisnis yang tidak tepat, atau kurang responsifnya bank terhadap perubahan-perubahan eksternal.⁵⁵

4. Efisiensi usaha

Efisien adalah suatu besaran atau angka untuk menunjukkan samapi berapa jauh sumber daya bisa dimanfaatkan. Efisiensi usaha juga berarti tingkat kemampuan pemanfaatan sumber daya menghasilkan output. Perusahaan yang efisien adalah perusahaan yang dapat memproduksi lebih banyak output dibandingkan dengan pesaingnya

⁵³*Opcit*, hal. 149

⁵⁴Ikatan Bankir Indonesia, *Manajemen Kesehatan Bank Berbasis Risiko*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2016), hal. 79

⁵⁵Zainul Arifin, *Dasar-Dasar Manajemen Bank Syariah*, (Tangerang: Azkia Publisher, 2009)

dengan sejumlah input yang sama atau mengkonsumsi input lebih rendah untuk menghasilkan sejumlah output yang sama.⁵⁶

Terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi suatu perbankan. Rasio ini dapat dihitung dengan empat cara : (1) biaya nonbunga dibagi total pendapatan dikurangi dengan biaya bunga, (2) biaya nonbunga dibagi pendapatan bunga bersih sebelum provisi untuk kerugian pinjaman; (3) biaya non bunga dibagi pendapatan; (4) biaya operasional dibagi pendapatan operasional (BOPO).⁵⁷

Kegiatan utama bank adalah adalah menghimpun dana dari masyarakat dan dan selanjutnya menyalurkan kembali kepada masyarakat dalam bentuk kredit, sehingga beban bagi hasil merupakan porsi terbesar bagi bank. Oleh karenanya perhitungan rasio efisiensi usaha yang paling sesuai adalah BOPO. Hal ini karena BOPO menggambarkan perbandingan antara biaya operasional dengan pendapatan operasional dalam melakukan kegiatan operasinya.⁵⁸

Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) adalah rasio perbandingan antara biaya operasional dengan pendapatan operasional yang menunjukkan tingkat efisiensi bank dalam menggunakan sumber daya yang ada di perusahaan. Rasio ini dirumuskan dengan:

⁵⁶Akhmaluddin Hasibuan,*Manajemen Perubahan*,(Yogyakarta:ANDI Offset,2012), hal. 34

⁵⁷Jack Guinan,*Cara Mudah Memahami Istilah Investasi*,(Jakarta:Mizan Publika,2010), hal. 110

⁵⁸Veithzal Rivai dkk, *Commercial Bank Management:Manajemen Perbankan dari Teori ke Praktik*, (Jakarta:Rajagrafindo Persada, 2013), hal 482

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

Beban operasional dan pendapatan operasional diperoleh dari pengolahan pada neraca laporan laba rugi. Semakin kecil rasio BOPO maka semakin efisien bank tersebut menggunakan biaya operasionalnya. Hal ini karena bank yang bersangkutan dapat menutup biaya (beban operasionalnya) dengan pendapatan operasionalnya.⁶⁰ Besarnya rasio BOPO yang dapat ditolerir oleh perbankan di Indonesia adalah sebesar 93,52%, hal ini sejalan dengan ketentuan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia

Dari rasio ini dapat diketahui tingkat efisiensi suatu bank, jika angka rasio menunjukkan angka diatas 90% dan mendekati 100% ini berarti bahwa bank tersebut menunjukkan tingkat efisiensi usaha yang sangat rendah. Tetapi jika rasio ini rendah, misalnya mendekati 75% ini berarti efisiensi bank yang bersangkutan menunjukkan tingkat yang baik. Semakin tinggi tingkat efisiensi suatu bank yang berarti semakin baik manajemen menutup biaya operasional menggunakan pendapatan operasional sehingga mampu menghasilkan laba yang semakin baik. Maka hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada bank tersebut sehingga mempengaruhi harga saham⁶¹

⁵⁹Selamet Riyadi, *Banking Asset and Liability Management*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2006), hal. 159

⁶⁰*Opcit*, hal. 482

⁶¹Selamet Riyadi, *Banking Asset and Liability Management*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2006), hal. 159

B. Penelitian Terdahulu

1. Pengaruh Rasio *Capital (Capital Adequacy Ratio)* terhadap Harga Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Abdullah yang bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh rasio CAR, ALR, NPM, ROA, dan LDR terhadap harga saham perusahaan perbankan. Dengan tujuan diatas, peneliti menganalisis data sekunder yang diperoleh dari *Indonesia Capital Directory (ICMD)* 1999 dan 2002 dengan menggunakan regresi linier berganda. Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel CAR, ALR, NPM, dan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.⁶²

Perbedaan penelitian Abdullah dengan penelitian ini terletak pada rasio camel yang digunakan. Pada penelitian Abdullah menggunakan variabel ALR untuk mengukur kinerja aset, sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel BDR. Selain itu, pada penelitian ini ditambah dengan rasio risiko dan efisiensi usaha.

Maksum dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara kinerja keuangan dengan harga saham menggunakan sampel 16 perusahaan perbankan pada tahun 2007 sampai 2011. Dari

⁶²Fariz Abdullah, Analisis *Pengaruh Rasio-Rasio Camel Sebagai Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi Volume 1 Nomor 2 Mei 2004, hal. 1

penelitian tersebut menunjukkan CAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.⁶³

Perbedaan penelitian Maksun dengan penelitian ini adalah pada rasio keuangan yang digunakan. Pada penelitian ini menggunakan rasio berupa CAR, NPL, ROA, NIM, BOPO, dan LDR, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan rasio CAR, BDR, NPM, ROE, BOPO, NPF, dan BOPO. Selain itu, pada penelitian ini menggunakan objek yaitu perbankan syariah, sedangkan pada penelitian Maksun menggunakan perbankan konvensional.

Astuti dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Capital Adequacy Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, dan *Return On Asset* terhadap harga saham perusahaan perbankan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data berupa regresi linier dengan menggunakan sampel sebanyak 72 perusahaan. Dari penelitian ini didapatkan kesimpulan bahwa rasio *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh terhadap harga saham.⁶⁴

Perbedaan penelitian Astuti dengan penelitian ini adalah sampel yang digunakan yakni perbankan syariah dan perbankan konvensional. Dan juga rasio keuangan pada penelitian Astuti hanya menggunakan CAR, LDR, dan ROA, sedangkan dalam penelitian ini, selain menggunakan

⁶³Maksun, *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Lembaga Keuangan Perbankan di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Manajemen dan Bisnis Volume 2 Nomor 1 Tahun 2013, hal. 1

⁶⁴Elly Astuti, dkk, *Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Loan to Deposit Ratio, dan Return On Asset terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan*, Prosiding Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi Universitas PGRI Madiun Volume 5 Nomor 1 Tahun 2017, hal. 264

rasio tersebut juga menggunakan rasio lain seperti BDR, NPM, NPF, dan BOPO.

Satria dalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan rasio LDR, NPL, CAR, dan ROE serta data dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa LDR, CAR, dan ROE berpengaruh terhadap harga saham.⁶⁵

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Satria terletak pada objek penelitian, variabel serta periode penelitian. Objek penelitian Satria adalah 10 bank konvensional sedangkan dalam penelitian ini menggunakan Bank Panin Dubai Syariah. Variabel penelitian dalam penelitian ini selain menggunakan LDR, CAR, ROE, dan NPF juga menggunakan BDR, NPM, dan BOPO

2. Pengaruh Rasio *Management (Net Profit Margin)* terhadap harga saham

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anisma bertujuan untuk mengetahui pengaruh CAR, KAP, ROA, LDR, RORA, NPM, dan BOPO terhadap harga saham perbankan. Dengan tujuan diatas, peneliti mengambil sampel 28 perbankan yang terdaftar pada BEI dengan menggunakan analisis regresi berganda. Pada penelitian dapat disimpulkan

⁶⁵Indra Satria dan Iha Haryani Hatta, *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham 10 Bank Terkemuka di Indonesia*, Jurnal Akuntansi Volume XIX nomor 02 Mei 2015, hal 179

bahwa ROA, RORA, NPM, dan BOPO memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.⁶⁶

Perbedaan penelitian Anisma dengan penelitian ini adalah pada objek penelitian yang digunakan serta rasio keuangan yang digunakan. Pada penelitian Anisma, objek penelitian yang digunakan adalah perbankan umum sedangkan pada penelitian ini menggunakan objek perbankan syariah. Selain itu, terdapat rasio keuangan dalam penelitian ini yang tidak digunakan pada penelitian Anisma seperti rasio BDR, ROE dan NPM.

Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh CAMEL terhadap harga saham pada perusahaan perbankan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan sampel 14 perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini menggunakan variabel bebas meliputi CAR, RORA, ROA, LDR, dan NPM. Dari penelitian ini dihasilkan bahwa terdapat pengaruh antara NPM, ROA, dan LDR terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta berpengaruh signifikan.⁶⁷

Perbedaan penelitian Wulandari dengan penelitian ini adalah objek penelitian yang digunakan oleh Wulandari adalah Bank Umum dengan menggunakan rasio CAMEL yang diprosikan dengan CAR, RORA,

⁶⁶Yuneita Anisma, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan Tahun II Nomor 5 Maret 2012, hal. 144

⁶⁷Yuliyu Wulandari dkk, *Jurnal: Pengaruh CAMEL terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, (Pekanbaru: Universitas Riau, 2012), hal. 1

ROA, LDR, dan NPM sedangkan pada penelitian ini objek yang digunakan adalah perbankan syariah yang menggunakan rasio CAMEL yang diproksikan dengan CAR, BDR, NPM, ROE, dan LDR. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan rasio risiko usaha dan efisiensi usaha.

Penelitian yang dilakukan oleh Abdullah yang bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh rasio CAR, ALR, NPM, ROA, dan LDR terhadap harga saham perusahaan perbankan. Dengan tujuan diatas, peneliti menganalisis data sekunder yang diperoleh dari *Indonesia Capital Directory* (ICMD) 1999 dan 2002 dengan menggunakan regresi linier berganda. Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel CAR, ALR, NPM, dan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.⁶⁸

Perbedaan penelitian Abdullah dengan penelitian ini terletak pada rasio camel yang digunakan. Pada penelitian Abdullah menggunakan variabel ALR untuk mengukur kinerja aset, sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel BDR. Selain itu, pada penelitian ini ditambah dengan rasio risiko dan efisiensi usaha.

Rosdian dan Ventje dalam penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA, NPM, dan EPS terhadap harga saham pada perbankan dengan menggunakan 7 bank sebagai sampel penelitian. penelitian ini merupakan metode penelitian asosiatif dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini

⁶⁸Fariz Abdullah, Analisis *Pengaruh Rasio-Rasio Camel Sebagai Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi Volume 1 Nomor 2 Mei 2004, hal. 1

menunjukkan bahwa ROA, NPM. Dan EPS berpengaruh terhadap harga saham.⁶⁹

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Rosdian adalah pada rasio keuangan yang digunakan. Selain menggunakan rasio yang digunakan oleh Rosdian, penelitian ini juga menggunakan rasio lain seperti CAR, BDR, ROE, FDR, NPF, dan BOPO. Selain itu, objek penelitian yang digunakan juga berbeda. Jika penelitian ini menggunakan objek penelitian yaitu perbankan syariah, sedangkan dalam penelitian Rosdian menggunakan objek penelitian berupa perbankan konvensional.

3. Pengaruh Rasio *Earning (Return On Equity)* terhadap Harga Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Ratih yang bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh EPS, PER, DER, dan ROE terhadap harga saham. Dengan tujuan diatas, peneliti menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan Bursa Efek Indonesia yang telah dipublikasikan dengan menggunakan teknik analisis regresi linier. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa EPS, PER, ROE berepengaruh signifikan terhadap harga saham.⁷⁰

Perbedaan penelitian Ratih dengan penelitian ini adalah pada objek penelitian serta rasio keuangan yang digunakan. Pada penelitian Ratih, objek penelitian yang digunakan adalah pertambangan dengan

⁶⁹Rosdian Widiawati Watung dan Ventje Hat, *Pengaruh Return on asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015*, Jurnal EMBA Volume 4 Nomor 2 Juni 2018, hal. 518

⁷⁰Dorothea Ratih dkk, *Pengaruh EPS, PER, DER, ROE, terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012*, Diponegoro Journal of Sosial and Politic Tahun 2013, hal. 1

menggunakan rasio EPS, PER, DER, dan ROE, sedangkan pada penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perbankan syariah dengan menggunakan rasio berupa CAR, BDR, NPM, ROE, FDR, NPF, dan BOPO.

Sari dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara ROE, EPS, dan PER dengan harga saham perusahaan perbankan. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* serta menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa ROE, EPS, dan PER berpengaruh terhadap harga saham.⁷¹

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Sari adalah pada rasio keuangan yang digunakan. Jika pada penelitian Sari menggunakan rasio ROE, EPS, dan PER maka dalam penelitian ini selain menggunakan rasio ROE juga menggunakan rasio lain seperti CAR, BDR, NPM, FDR, NPF, dan BOPO.

Polii dalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk menentukan sampel dan menggunakan 10 bank. Penelitian menggunakan teknik asosiatif dan teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

⁷¹Ni Made Dewi Puspita Sari, *Analisis Pengaruh Profitabilitas, EPS, dan PER terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan di BEI: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*, E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana Volume 4 Nomer 3 2015, hal 575

Kesimpulan dari penelitian ini bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham.⁷²

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Polii adalah rasio keuangan yang digunakan. Pada penelitian Polii menggunakan rasio CAR, LDR, ROA, dan ROE sedangkan penelitian ini selain menggunakan rasio CAR, LDR, dan ROE juga menggunakan rasio lain seperti BDR, NPM, NPF dan BOPO.

Rachmawati dalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA, ROE, NIM, dan BOPO terhadap harga saham bank di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan sampel berupa 10 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta teknik analisis data yang digunakan menggunakan regresi linier berganda. Dari penelitian ini disimpulkan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham.⁷³

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Rachmawati adalah pada rasio keuangan yang digunakan. Jika pada penelitian Rachmawati menggunakan rasio ROA, ROE, NIM, dan BOPO maka dalam penelitian ini selain menggunakan rasio ROE dan BOPO juga menggunakan rasio lain seperti CAR, BDR, NPM, FDR, dan NPF.

⁷²Pryanka J.V Polii, *Rasio Keuangan Pengaruhnya terhadap Harga Saham pada Bank Umum Swasta Nasional Devisi yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal EMBA Volume 2 Nomor 2 Juni 2014, hal. 993

⁷³Titiek Rachmawati, *Pengaruh ROA, ROE, NIM, dan BOPO terhadap Harga Saham Bank Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen Volume 6 Nomor 1 Oktober 2009, hal. 67

4. Pengaruh Rasio *Liquidity (Financing to Deposit Ratio)* terhadap Harga Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh CAMEL terhadap harga saham pada perusahaan perbankan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan sampel 14 perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini menggunakan variabel bebas meliputi CAR, RORA, ROA, LDR, dan NPM. Dari penelitian ini dihasilkan bahwa terdapat pengaruh antara NPM, ROA, dan LDR terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta berpengaruh signifikan.⁷⁴

Perbedaan penelitian Wulandari dengan penelitian ini adalah objek penelitian yang digunakan oleh Wulandari adalah Bank Umum dengan menggunakan rasio CAMEL yang diproksikan dengan CAR, RORA, ROA, LDR, dan NPM sedangkan pada penelitian ini objek yang digunakan adalah perbankan syariah yang menggunakan rasio CAMEL yang diproksikan dengan CAR, BDR, NPM, ROE, dan LDR. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan rasio risiko usaha dan efisiensi usaha.

Waris dalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui hubungan antara kinerja keuangan terhadap harga saham yang menggunakan rasio CAR, NPL, NIM, ROA, ROE, LDR, dan BOPO. Sampel yang digunakan adalah 23 perbankan yang terdaftar pada BEI dengan menggunakan

⁷⁴Yuliya Wulandari dkk, Jurnal: *Pengaruh CAMEL terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, (Pekanbaru: Universitas Riau, 2012), hal. 1

metode *purposive sampling*. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio LDR berpengaruh terhadap harga saham.⁷⁵

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Waris adalah pada variabel, objek penelitian, dan periode penelitian yang digunakan. Selain menggunakan CAR, NPL, ROE, LDR, dan BOPO, penelitian ini juga menggunakan rasio BDR dan NPM. Selain itu dalam penelitian ini menggunakan objek penelitian yaitu bank Panin Dubai Syariah, sedangkan dalam penelitian Waris menggunakan perbankan umum.

Satria dalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan rasio LDR, NPL, CAR, dan ROE serta data dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa LDR, CAR, dan ROE berpengaruh terhadap harga saham.⁷⁶

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Satria terletak pada objek penelitian, variabel serta periode penelitian. Objek penelitian Satria adalah 10 bank konvensional sedangkan dalam penelitian ini menggunakan Bank Panin Dubai Syariah. Variabel penelitian dalam penelitian ini selain menggunakan LDR, CAR, ROE, dan NPM juga menggunakan BDR, NPM, dan BOPO.

⁷⁵Nurjannah Waris, *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, E-Jurnal Universitas Muhammadiyah Malang Volume 4 Nomor 1 Tahun 2014, hal 94

⁷⁶Indra Satria dan Iha Haryani Hatta, *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham 10 Bank Terkemuka di Indonesia*, Jurnal Akuntansi Volume XIX nomor 02 Mei 2015, hal 179

5. Pengaruh Rasio Risiko Usaha (*Non Performing Financing*) terhadap Harga Saham

Waris dalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui hubungan antara kinerja keuangan terhadap harga saham yang menggunakan rasio CAR, NPL, NIM, ROA, ROE, LDR, dan BOPO. Sampel yang digunakan adalah 23 perbankan yang terdaftar pada BEI dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio LDR berpengaruh terhadap harga saham.⁷⁷

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Waris adalah pada variabel, objek penelitian, dan periode penelitian yang digunakan. Selain menggunakan CAR, NPL, ROE, LDR, dan BOPO, penelitian ini juga menggunakan rasio BDR dan NPM. Selain itu dalam penelitian ini menggunakan objek penelitian yaitu bank Panin Dubai Syariah, sedangkan dalam penelitian Waris menggunakan perbankan umum.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Irawan bertujuan untuk mengetahui pengaruh CAR dan NPL terhadap harga saham perbankan pada periode 2009-2015 di BEI. Dengan tujuan diatas, peneliti mengambil sampel 19 perbankan yang terdaftar pada BEI dengan menggunakan analisis regresi berganda dan menggunakan uji interaksi pada variabel moderating. Pada penelitian dapat disimpulkan bahwa NPL memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

⁷⁷Nurjannah Waris, *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, E-Jurnal Universitas Muhammadiyah Malang Volume 4 Nomor 1 Tahun 2014, hal 94

Perbedaan penelitian Irawan dengan penelitian ini adalah pada objek penelitian yang digunakan. Pada penelitian Irawan, objek penelitian yang digunakan adalah perbankan umum sedangkan pada penelitian ini menggunakan objek perbankan syariah. Selain itu, rasio yang digunakan pada penelitian lebih kompleks daripada penelitian yang dilakukan oleh Irawan.⁷⁸

Devitra dalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan efisiensi terhadap return saham. Variabel dalam penelitian ini menggunakan beberapa rasio diantaranya CAR, NPL, ROE, LDR, NIM, BOPO. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Ordinary Least Square*. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio NPL berpengaruh terhadap harga saham.⁷⁹

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Devitra adalah variabel, objek serta periode penelitian. Selain menggunakan rasio yang digunakan oleh Devitra, penelitian juga ini juga menambahkan rasio lain seperti BDR dan NPM. Objek penelitian dalam penelitian Devitra menggunakan bank umum sedangkan penelitian ini menggunakan bank syariah.

⁷⁸Candra Irawan, *CAR, NPL yang Mempengaruhi Terhadap Harga Saham dengan Laba Bersih sebagai Variabel Moderating pada Perbankan di BEI 2009-2015*, Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil Volume 7 Nomor 1 April 2017, hal. 71

⁷⁹Joni Devitra, *Kinerja Keuangan dan Efisiensi terhadap Return Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*, Financing and Banking Journal Volume 15 Nomor 1 Juni 2013, hal. 38

6. Pengaruh Risiko Efisiensi Usaha (Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional) terhadap Harga Saham

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anisma yang berjudul “ Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Perbankan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia ” yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh CAR, KAP, ROA, LDR, RORA, NPM, dan BOPO terhadap harga saham perbankan. Dengan tujuan diatas, peneliti mengambil sampel 28 perbankan yang terdaftar pada BEI dengan menggunakan analisis regresi berganda. Pada penelitian dapat disimpulkan bahwa ROA, RORA, NPM, dan BOPO memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.⁸⁰

Perbedaan penelitian Anisma dengan penelitian ini adalah pada objek penelitian yang digunakan serta rasio keuangan yang digunakan. Pada penelitian Anisma, objek penelitian yang digunakan adalah perbankan umum sedangkan pada penelitian ini menggunakan objek perbankan syariah. Selain itu, terdapat rasio keuangan dalam penelitian ini yang tidak digunakan pada penelitian Anisma seperti rasio BDR, ROE dan NPM.

Maksum dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara kinerja keuangan dengan harga saham menggunakan sampel 16 perusahaan perbankan pada tahun 2007 sampai 2011. Dari

⁸⁰Yuneita Anisma, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan Tahun II Nomor 5 Maret 2012, hal. 144

penelitian tersebut menunjukkan CAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.⁸¹

Perbedaan penelitian Maksun dengan penelitian ini adalah pada rasio keuangan yang digunakan. Pada penelitian ini menggunakan rasio berupa CAR, NPL, ROA, NIM, BOPO, dan LDR, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan rasio CAR, BDR, NPM, ROE, BOPO, NPF, dan BOPO. Selain itu, pada penelitian ini menggunakan objek yaitu perbankan syariah, sedangkan pada penelitian Maksun menggunakan perbankan konvensional.

Rachmawati dalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA, ROE, NIM, dan BOPO terhadap harga saham bank di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan sampel berupa 10 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta teknik analisis data yang digunakan menggunakan regresi linier berganda. Dari penelitian ini disimpulkan bahwa BOPO berpengaruh terhadap harga saham.⁸²

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Rachmawati adalah pada rasio keuangan yang digunakan. Jika pada penelitian Rachmawati menggunakan rasio ROA, ROE, NIM, dan BOPO maka dalam penelitian ini selain menggunakan rasio ROE dan BOPO juga menggunakan rasio lain seperti CAR, BDR, NPM, FDR, dan NPF.

⁸¹Maksun, *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Lembaga Keuangan Perbankan di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Manajemen dan Bisnis Volume 2 Nomor 1 Tahun 2013, hal. 1

⁸²Titiek Rachmawati, *Pengaruh ROA, ROE, NIM, dan BOPO terhadap Harga Saham Bank Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen Volume 6 Nomor 1 Oktober 2009, hal. 67

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.⁸³

Penilaian kinerja perusahaan termasuk perbankan syariah dapat dilakukan dengan melihat faktor-faktor pada rasio CAMEL yang meliputi permodalan (CAR), kualitas aktiva (BDR), manajemen (NPM), rentabilitas (ROE), dan likuiditas (FDR) sesuai dengan ketentuan dalam Surat Edaran Bank Indonesia. Sedangkan menurut Jumingan, kinerja perusahaan selain dapat dilihat dari rasio CAMEL, juga dapat dianalisis menggunakan aspek risiko usaha (NPF) dan aspek efisiensi usaha (BOPO). Perusahaan memiliki kinerja perusahaan, khususnya kinerja keuangan yang baik ketika mampu menjaga keseimbangan antara pemeliharaan likuiditas yang cukup dengan pencapaian rentabilitas yang wajar, pemenuhan modal yang memadai, risiko yang relatif kecil dan kualitas manajemen yang baik.

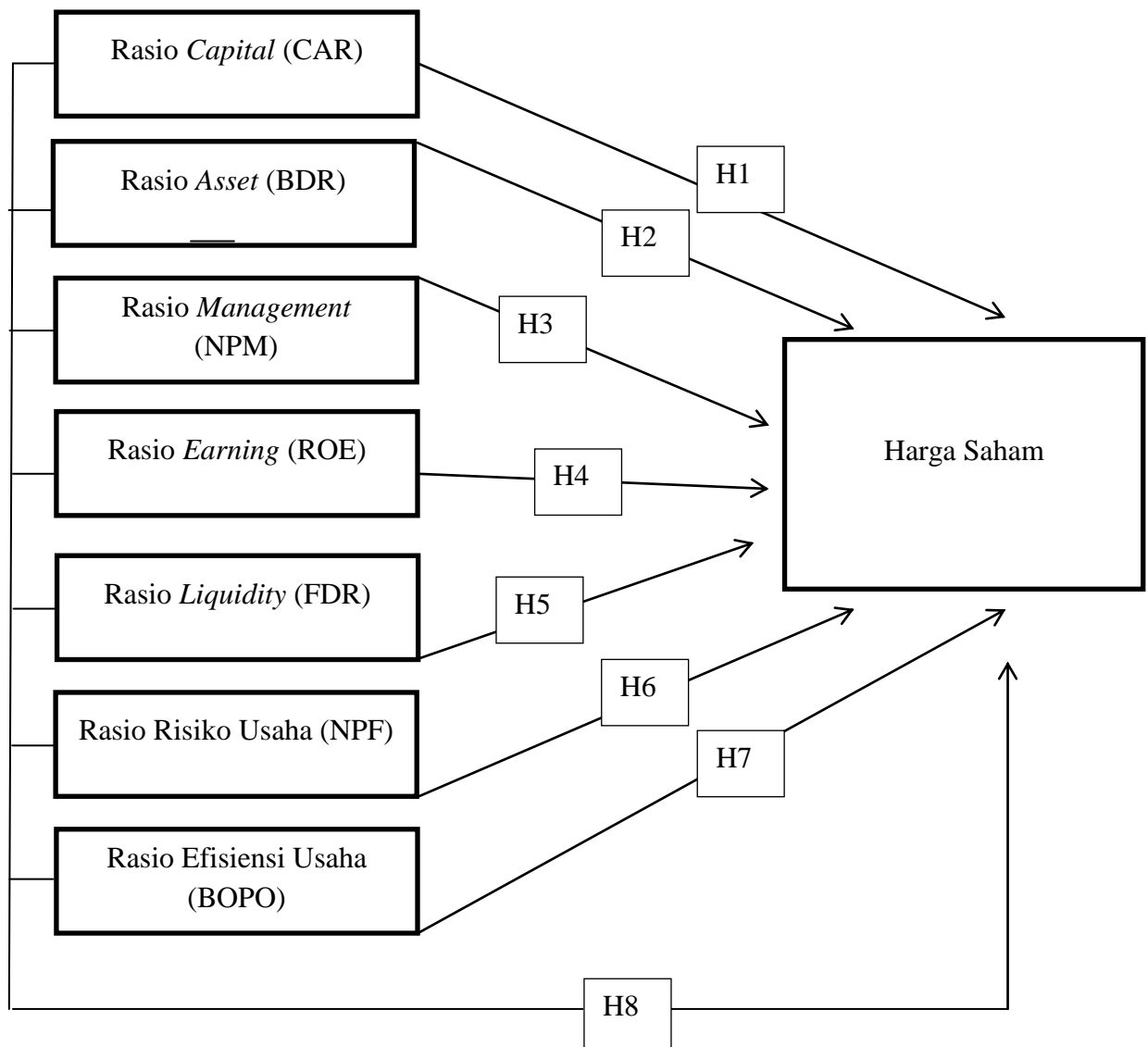
Rasio CAMEL yang terdiri atas penilaian terhadap aspek permodalan, aset, manajemen, rentabilitas, dan likuiditas diproksikan oleh CAR, BDR, NPM, ROE, dan LDR. CAR adalah rasio untuk menganalisis kecukupan modal perbankan syariah. Semakin tinggi rasio CAR suatu bank syariah berarti bank tersebut semakin *solvable*, bank memiliki modal yang cukup guna menjalankan usahanya. Rasio CAR bank syariah yang tinggi akan meningkatkan keuntungan yang diperoleh dan menunjukkan kinerja yang baik

⁸³Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi*, (Bandung: Alfabeta, 2015), hal. 256

sehingga akan terjadi kenaikan pada harga saham. Selanjutnya BDR digunakan untuk menganalisis aspek aset pada bank syariah. Nilai BDR yang tinggi mengindikasikan bahwa semakin tingginya aset produktif yang tidak menghasilkan bagi bank. Aspek manajemen menggunakan rasio NPM untuk mengukur kemampuan bank dalam menghasilkan *net income* dari kegiatan operasional pokok bank. Nilai NPM yang tinggi mengindikasikan semakin efisien penggunaan biaya, yang berarti bahwa besar tingkat kembalian keuangan (*return*) yang akan diikuti tingginya harga saham. Sedangkan aspek rentabilitas menggunakan rasio ROE untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba para pemegang saham. ROE yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif sehingga investor tertarik untuk membeli saham dan diikuti dengan meningkatkan harga saham. Sedangkan penilaian terhadap aspek likuiditas menggunakan rasio FDR untuk mengukur seberapa jauh kemampuan bank dalam dalam membayar kembali penarikan dana yang dilakukan deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya. FDR yang tinggi berarti risiko dalam berinvestasi menjadi tinggi karena perusahaan dalam keadaan tidak *liquid* serta perusahaan dianggap tidak memiliki kemampuan untuk membayar kewajibannya atas dana dari pihak ketiga dalam operasionalnya sehingga membuat investor tidak tertarik untuk membeli saham yang akhirnya berpengaruh terhadap harga saham.

Selain menggunakan rasio CAMEL, penilaian kinerja bank dapat menggunakan rasio pada aspek risiko usaha dan efisiensi usaha. Pada aspek risiko usaha menggunakan rasio NPF untuk mengukur kemungkinan tidak dilunasinya kembali kredit yang diberikan bank kepada debitur. Dengan tingginya rasio NPF akan menyebabkan semakin rendahnya profitabilitas bank yang menyebabkan investor enggan untuk membeli saham yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham bank syariah tersebut. Pada aspek efisiensi usaha menggunakan rasio BOPO untuk mengukur efisiensi dan efektivitas operasional suatu perusahaan. Semakin kecil rasio ini berarti semakin efisien biaya operasional yang dikeluarkan bank yang bersangkutan. Maka hal ini akan mempengaruhi keputusan investor untuk membeli saham dan akhirnya berpengaruh pada harga saham.

Rasio CAMEL, rasio risiko usaha, dan risiko efisiensi usaha yang baik akan mendorong semakin banyak investor untuk berinvestasi, sehingga berpengaruh terhadap kenaikan harga saham



Catatan :

1. Pengaruh rasio *capital* (CAR) terhadap harga saham berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Veithzal⁸⁴ serta berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Abdullah⁸⁵, Maksum⁸⁶, Astuti⁸⁷,

⁸⁴Veithzal Rivai dkk, *Commercial Bank Management: Manajemen Perbankan dari Teori ke Praktik*, (Jakarta:Rajagrafindo Persada,2013), hal. 470

⁸⁵Fariz Abdullah dan L. Suryanto, *Analisis Pengaruh Rasio-Rasio CAMEL Sebagai Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi Volume 2 Nomer 2 Mei 2004, hal. 1

2. Pengaruh rasio *asset* (BDR) terhadap harga saham berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Veithzal⁸⁸
3. Pengaruh rasio *management* (NPM) terhadap harga saham berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Kasmir⁸⁹ dan Dewi⁹⁰ serta berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Abdullah⁹¹, Rosdian⁹², Wulandari⁹³, dan Aniesma⁹⁴
4. Pengaruh rasio *earning* (ROE) terhadap harga saham berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Suad⁹⁵, serta berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sari⁹⁶, Polii⁹⁷, Ratih⁹⁸, dan Rachmawati⁹⁹

⁸⁶Maksum, *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Lembaga Keuangan Perbankan di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Manajemen dan Bisnis Volume 2 Nomor 1 Juli 2013, hal. 1

⁸⁷Elly Astuti, dkk, *Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Loan to Deposit Ratio, dan Return On Asset terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan*, Prosiding Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi Universitas PGRI Madiun Volume 5 Nomor 1 Tahun 2017, hal. 264

⁸⁸Veithzal Rivai dan Arviyan Arifin, *Islamic Banking*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2010), hlm. 857

⁸⁹Kasmir, *Manajemen Perbankan*, (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2014), hal. 328

⁹⁰Dewi Astuti, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2004), hal. 36

⁹¹Fariz Abdullah dan L. Suryanto, *Analisis Pengaruh Rasio-Rasio CAMEL Sebagai Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi Volume 2 Nomer 2 Mei 2004, hal. 1

⁹²Rosdian Widiawati Watung dan Ventje Hat, *Pengaruh Return on asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015*, Jurnal EMBA Volume 4 Nomor 2 Juni 2018, hal. 518

⁹³Yuliyu Wulandari dkk, *Jurnal: Pengaruh CAMEL terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, (Pekanbaru: Universitas Riau, 2012), hal. 1

⁹⁴Yuneita Anisma, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan Tahun II Nomor 5 Maret 2012, hal. 144

⁹⁵Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2004), hal. 71

⁹⁶Ni Made Dewi Puspita Sari, *Analisis Pengaruh Profitabilitas, EPS, dan PER terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan di BEI: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*, E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana Volume 4 Nomer 3 2015, hal 575

⁹⁷Pryanka J.V Polii, *Rasio Keuangan Pengaruhnya terhadap Harga Saham pada Bank Umum Swasta Nasional Devisi yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal EMBA Volume 2 Nomor 2 Juni 2014, hal. 993

5. Pengaruh rasio *liquidity* (FDR) terhadap harga saham berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Binti¹⁰⁰, serta berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari¹⁰¹, Satria¹⁰², Waris¹⁰³
6. Pengaruh rasio risiko usaha (NPF) terhadap harga saham berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Veithzal¹⁰⁴, serta berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Waris¹⁰⁵, Candra¹⁰⁶, dan Devitra¹⁰⁷
7. Pengaruh rasio efisiensi usaha (BOPO) terhadap harga saham berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Riyadi¹⁰⁸, serta berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Aniesma¹⁰⁹, Maksu¹¹⁰, Rachmawati¹¹¹

⁹⁸Dorothea Ratih dkk,*Pengaruh EPS, PER, DER, ROE, terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012*,Diponegoro Journal of Sosial and Politic Tahun 2013, hal. 1

⁹⁹Titiek Rachmawati,*Pengaruh ROA, ROE, NIM, dan BOPO terhadap Harga Saham Bank Di Bursa Efek Indonesia*,Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen Volume 6 Nomor 1 Oktober 2009, hal. 67

¹⁰⁰Binti Nur Asiyah,*Manajemen Pembiayaan Bank Syariah*,(Yogyakarta:Teras,2014), hal 75

¹⁰¹Yuliyia Wulandari dkk, Jurnal: *Pengaruh CAMEL terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*,(Pekanbaru:Universitas Riau,2012), hal. 1

¹⁰²Indra Satria dan Iha Haryani Hatta,*Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham 10 Bank Terkemuka di Indonesia*,Jurnal Akuntansi Volume XIX nomor 02 Mei 2015, hal 179

¹⁰³Nurjannah Waris,*Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, E-Jurnal Universitas Muhammadiyah Malang Volume 4 Nomor 1 Tahun 2014, hal 94

¹⁰⁴Veithzal Rivai dkk, *Commercial Bank Management: Manajemen Perbankan dari Teori ke Praktik*,(Jakarta:Rajagrafindo Persada,2013), hal. 491

¹⁰⁵*Opcit*,...hal. 94

¹⁰⁶Candra Irawan, *CAR, NPL yang Mempengaruhi Terhadap Harga Saham dengan Laba Bersih sebagai Variabel Moderating pada Perbankan di BEI 2009-2015*,Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil Volume 7 Nomor 1 April 2017, hal. 71

¹⁰⁷Joni Devitra,*Kinerja Kuangan dan Efisiensi terhadap Return Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*,Financing and Banking Journal Volume 15 Nomor 1 Juni 2013, hal. 38

¹⁰⁸Selamet Riyadi,*Banking Asset and Liability Management*,(Jakarta:Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia,2006), hal. 159

¹⁰⁹Yuneita Anisma,*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan Tahun II Nomor 5 Maret 2012, hal. 144

8. Pengaruh rasio CAMEL, risiko usaha, dan efisiensi usaha terhadap harga saham berdasarkan teori yang disampaikan oleh Alwi¹¹², serta berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Abdullah¹¹³, Wulandari¹¹⁴, dan Devitra¹¹⁵.

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis berarti suatu kesimpulan yang masih kurang atau kesimpulan yang masih belum sempurna. Pengertian ini kemudian diperluas dengan maksud sebagai penelitian yang belum sempurna, sehingga perlu disempurnakan dengan membuktikan kebenaran hipotesis itu melalui penelitian.¹¹⁶ Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H₀ : Rasio *Capital (Capital Adequacy Ratio)* tidak berpengaruh terhadap harga saham
 H₁ : Rasio *Capital (Capital Adequacy Ratio)* berpengaruh terhadap harga saham
2. H₀ : Rasio *Asset (Bad Debt Ratio)* tidak berpengaruh terhadap harga saham

¹¹⁰Maksum, *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Lembaga Keuangan Perbankan di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Manajemen dan Bisnis Volume 2 Nomor 1 Tahun 2013, hal. 1

¹¹¹Titiek Rachmawati, *Pengaruh ROA, ROE, NIM, dan BOPO terhadap Harga Saham Bank Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen Volume 6 Nomor 1 Oktober 2009, hal. 67

¹¹²Iskandar Z Alwi, *Pasar Modal: Teori dan Aplikasi*, (Jakarta: Nasindo Internusa, 2003), hal. 88

¹¹³Fariz Abdullah dan L. Suryanto, *Analisis Pengaruh Rasio-Rasio CAMEL Sebagai Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi Volume 1 nomor 2 Mei 2004, hal. 1

¹¹⁴Yuliyi Wulandari, *Pengaruh CAMEL Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal, (Pekanbaru: Universitas Riau, 2012), hal. 9

¹¹⁵Joni Devitra, *Kinerja Keuangan dan Efisiensi terhadap Return Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*, Financing and Banking Journal Volume 15 Nomor 1 Juni 2013, hal. 38

¹¹⁶Burhan Bungin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, Kebijakan Publik Serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya*, (Jakarta: Prenada Media Grup, 2008), hal. 75

- H1 : Rasio *Asset (Bad Debt Ratio)* berpengaruh terhadap harga saham
3. H0 : Rasio *Management (Net Profit Margin)* tidak berpengaruh terhadap harga saham
- H1 : Rasio *Management (Net Profit Margin)* berpengaruh terhadap harga saham
4. H0 : Rasio *Earning (Return On Equity)* tidak berpengaruh terhadap harga saham
- H1 : Rasio *Earning (Return On Equity)* berpengaruh terhadap harga saham
5. H0 : Rasio *Liquidity (Financing to Deposit Ratio)* tidak berpengaruh terhadap harga saham
- H1 : Rasio *Liquidity (Financing to Deposit Ratio)* berpengaruh terhadap harga saham
6. H0 : Rasio risiko usaha (*Non Performing Financing*) tidak berpengaruh terhadap harga saham
- H1 : Rasio risiko usaha (*Non Performing Financing*) berpengaruh terhadap harga saham
7. H0 : Rasio efisiensi usaha (Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional) tidak berpengaruh terhadap harga saham.
- H1 : Rasio efisiensi usaha (Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional) berpengaruh terhadap harga saham.

8. H0 : Rasio *Capital, Asset, Management, Earning, Liquidity*, rasio risiko usaha dan rasio efisiensi usaha secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap harga saham

H1 : Rasio *Capital, Asset, Management, Earning, Liquidity*, rasio risiko usaha dan rasio efisiensi usaha secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham