

Analisis Variabel Spesifik Bank Terhadap Price Earnings Ratio, Stock Return dan Bank Performance

Hammad¹, Mariati Tamba², Tina Rosa³, Arif Haryana⁴
Universitas Respati Indonesia
¹hammadbawazir@gmail.com
³tinarosa@urindo.ac.id

Abstrak

Situasi pasca masuknya covid-19 ke Indonesia pada awal Q2 2020 menurunkan daya beli masyarakat dan berdampak pada menurunnya angka pemberian kredit bank. Berkurangnya pendapatan masyarakat akibat pembatasan yang dilakukan pemerintah meningkatkan rasio kredit macet. *Spread* yang merupakan andalan pendapatan bank harus ditingkatkan untuk memastikan kesehatan bank. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh dari variabel spesifik bank yang melingkupi likuiditas, rasio hutang dan resiko kredit terhadap *price earnings ratio* yang menjadi salah satu indikator persepsi investor terhadap perusahaan perbankan dengan menggunakan variabel mediasi, yaitu *stock return* dan *bank performance*. Pada penelitian ini populasi penelitian adalah perusahaan subsektor 81 yang terdaftar pada index LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 sejumlah tujuh perusahaan perbankan dan menggunakan teknik purposive sampling menggunakan kriteria sampling, didapat lima perusahaan (BBCA, BBNI, BBRI, BBTN dan BMRI). Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs BEI, OJK dan TICMI dengan teknik analisis regresi berganda menggunakan data panel dengan time series sebanyak empat tahun secara semiannual. Variabel spesifik bank secara langsung dapat mempengaruhi PER, akan tetapi ketika diuji melalui mediasi, hanya resiko kredit yang tetap berpengaruh. Kepada peneliti selanjutnya disarankan agar menambah variabel spesifik bank seperti CAMELS (capital, asset quality, management, earnings, liquidity, sensitivity to market risk).

Kata Kunci: LDR, DER, NPL, ROE, PER

Abstract

The situation after the entry of covid-19 into Indonesia in early Q2 2020 reduced people's purchasing power and resulted in a decrease in the number of bank lending. The decrease in people's income due to restrictions imposed by the government has increased the ratio of bad loans. The spread which is the mainstay of the bank's income must be increased to ensure the health of the bank. This study aims to determine the extent of the influence of bank-specific variables covering liquidity, debt ratios and credit risk on the price earnings ratio which is an indicator of investor perceptions of banking companies by using mediating variables, namely stock returns and bank performance. In this study, the research population is 81 sub-sector companies listed on the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 period, a number of seven banking companies and using purposive sampling technique using sampling criteria, obtained five companies (BBCA, BBNI, BBRI, BBTN and BMRI). The data used is secondary data obtained from the IDX, OJK and TICMI sites with multiple regression analysis techniques using panel data with a time series of four years semiannually. It is recommended for further researchers to add bank-specific variables such as CAMELS (capital, asset quality, management, earnings, liquidity, sensitivity to market risk).

Keywords: LDR, DER, NPL, ROE, PER

1. PENDAHULUAN

Situasi pandemi covid-19 berdampak pada melemahnya semua sektor industri. Pelemahan ini berdampak terhadap masa depan perbankan di Indonesia. Bank sebagai lembaga intermediasi memiliki kewajiban untuk mendorong tumbuhnya perekonomian di Indonesia (Yani, 2016). Pelemahan industri akibat pandemi ini berdampak

pada meningkatnya resiko kredit macet. Disisi lain bank masih sangat bergantung pada *spread based* dari penyaluran kredit, serta margin dari penyaluran kredit (Kasmir, 2018). Penyaluran yang melambat akibat melemahnya industri berarti beresiko menurunkan profitabilitas bank.

Bank yang sehat terlihat dari pengelolaan dana pihak ketiganya (DPK), dimana rasio yang

membandingkan antara penyaluran kredit terhadap DPK disebut *Loan to Deposit Ratio* (LDR). Kewajiban pemenuhan likuiditas merupakan kewajiban bank sesuai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) NO.42/POJK.03/2015. Rasio hutang yang mengukur modal inti atas hutang bank juga merupakan aspek yang harus dipenuhi sebagaimana kewajiban yang diatur POJK NO.31/POJK.03/2019. Bank sebagai penampung DPK juga berkewajiban untuk menyalurkan kredit dengan tepat dan berkualitas. Bank akan berada dalam pengawasan intensif jika rasio kredit bermasalah atau non-performing loan (NPL) berada diatas lima persen sesuai peraturan Bank Indonesia (PBI) NO.15/2/PBI/2013.

Bank yang menjaga kesehatannya dari aspek likuiditas, rasio hutang dan melakukan mitigasi resiko kredit akan berdampak pada meningkatnya kepercayaan publik. Kepercayaan publik akan terlihat dari bagaimana market merespon saham bank tersebut di pasar modal. Kenaikan harga saham menunjukkan pergerakan positif dan akan memberikan *return* atas saham berupa *capital gain* bagi investor. Bank yang sehat juga menunjukkan kemampuan bank mengelola DPK dan menyalurkannya kepada pihak yang tepat agar meningkat performa perbankan dari aspek profitabilitasnya. Peningkatan tersebut akan berdampak pada meningkatnya rasio penilaian atau rasio pasarnya, yakni *Price Earnings Ratio* (PER), dimana PER biasa digunakan oleh para analis saham untuk melakukan analisa fundamental perusahaan dalam rangka menilai perusahaan tersebut (Tambunan, Siregar, Manurung, & Priyarsono, 2017).

Perbankan yang menjadi instrumen pendorong perekonomian negara dengan tingkat kerumitan pengendaliannya harus mempertimbangkan dan memperhitungkan aspek yang menjadi penilaian spesifik bank. Likuiditas, rasio hutang dan resiko kredit harus dapat dijaga pada rasio yang aman karena akan berdampak pada sentiment pasar dan tingkat pengembalian saham (*stock return*) para investor, serta akan berdampak terhadap kemampuan perbankan mencatatkan laba. Bank yang mampu menjaga seluruh aspek spesifiknya akan mendapat kepercayaan dari investor yang kelak mempermudah bank ketika mencari sumber permodalan di kemudian hari.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel spesifik bank yang

diproksikan dengan LDR, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Non-Performing Loan* (NPL) terhadap PER baik secara langsung, maupun melalui *Stock Return* (SR) dan *Return On Equity* (ROE). Manfaat dari penelitian ini dapat digunakan sebagai gambaran dalam menyusun strategi dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, serta pertimbangan dalam pemberian kredit kepada debitur. Bagi investor diharapkan dapat memberikan gambaran terkait keputusan investasinya pada perbankan, baik dari rencana pembelian, mempertahankannya maupun melepaskan sahamnya. Diharapkan penelitian ini bisa mengembangkan keilmuan di bidang keuangan yang berkaitan dengan perbankan.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1 Bank

Bank merupakan lembaga penghimpun dana masyarakat yang mendapat mandat dari Undang-Undang No.10 Tahun 1998 dengan tanggung jawab untuk menyalurkan kembali kepada masyarakat dalam bentuk kredit. Sebagai lembaga intermediasi, bank berfungsi menghimpun dan menyalurkannya kembali, yang menjadikan bank disebut sebagai *financial intermediary*. Tujuan dari keberadaan bank di Indonesia adalah untuk membantu pemerintah dalam melaksanakan pembangunan secara nasional dalam rangka memastikan peningkatan pemerataan ekonomi, meningkatkan pertumbuhan ekonomi serta stabilisasi ekonomi untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat (Syafri, 2020).

Penilaian pada perbankan dapat dilihat pada sejumlah aspek yang disandarkan pada fungsi bank sebagai lembaga intermediasi yang harus memastikan keamanan DPK yang ditampung, serta memiliki kecukupan modal untuk menjamin DPK tersebut dan juga memitigasi resiko penyalurannya yang berpotensi macet. Aspek likuiditas yang diukur menggunakan LDR menunjukkan kemampuan bank dalam menyalurkan dana yang berasal dari masyarakat dalam bentuk kredit (Widianingsih, Dewi, & Siddi, 2020). LDR diukur dengan membandingkan jumlah kredit yang disalurkan bank terhadap total DPK sesuai surat edaran Bank Indonesia (BI) No.13/30/DPNP.

Aspek rasio hutang yang juga mengukur tingkat permodalan bank dilakukan dengan membandingkan total hutang bank terhadap total ekuitas yang dikenal dengan DER. Sementara

resiko kredit yang disalurkan bank (NPL) diukur dengan membandingkan jumlah kredit bermasalah terhadap total kredit yang disalurkan. Jumlah kredit bermasalah yang diukur adalah tingkat kolektibilitas tiga sampai kolektibilitas lima yang artinya tunggakan kredit debitur sudah melebihi 90 hari (Syafiril, 2020).

2.2 Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat dilakukannya transaksi jual-beli demi mendapat modal. Pasar modal memiliki kegiatan di dalamnya yang diisi oleh pihak pembeli saham (*investor*), dan perusahaan yang membutuhkan modal (*emiten*) sebagai penjual saham. Instrument pada pasar modal secara umum terbagi dua jenis, yakni saham yang merupakan bentuk kepemilikan dan obligasi yang merupakan bentuk hutang (Syafiril, 2020).

Saham memiliki dua jenis, yakni preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*). Posisi investor dihadapkan pada dua sisi ketika membeli saham, yaitu keuntungan dan resiko atas saham tersebut. Keuntungan atas saham berupa deviden dan *capital gain*, dan resiko atas saham berupa likuidasi perusahaan dan *capital loss*.

Pergerakan saham yang *volatile* setiap harinya karena ada faktor internal dan faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham (Ninky Martanorika, 2018). Faktor internal lebih dipengaruhi dan mencerminkan kondisi finansial perusahaan, sementara faktor eksternal lebih dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, sentiment pasar, dan nilai tukar mata uang. Peningkatan harga saham akan berdampak pada keuntungan investor atas sahamnya dan penurunannya juga akan berdampak pada kerugian investor atas sahamnya. Tingkat pengembalian atas saham atau *stock return* merupakan nilai *return* atas saham yang dimiliki dan dinyatakan dalam prosentase modal investasi (Samsul dalam Nurdin & Abdani, 2020).

2.3 Bank Performance

Bank performance atau performa perbankan merupakan penilaian kinerja keuangan perbankan yang menjadi hal substantif untuk dijaga oleh bank. Sebagai lembaga intermediasi yang mengandalkan *spread based* sebagai sumber pendapatan untuk menunjang kegiatan dan memberikan laba bagi kreditur, bank tentu harus dapat menjaga kinerja dari tingkat perolehan

labanya (Kasmir, 2018). Analisis kinerja keuangan dapat dilakukan dengan rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui segala *resources* yang dimilikinya (Susilawati, 2012).

Rasio profitabilitas yang umum digunakan untuk mengukur performa perbankan umumnya menggunakan *Return On Equity* (ROE) untuk mengukur tingkat laba menggunakan ekuitas yang dimiliki, dan *Return On Asset* (ROA) untuk mengukur tingkat laba menggunakan seluruh aset yang dimiliki bank.

2.4 Price Earnings Ratio (PER)

Rasio ini menjadi sebuah indikator tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Sartono dalam Beny & P., 2019). Rasio PER ini digunakan untuk memperkirakan nilai intrinsik perusahaan atau nilai sahamnya (Hery dalam Husnatarina, Rosel, & Akhmad, 2020). Salah satu alat ukur yang umumnya digunakan oleh para analis saham untuk menganalisa fundamental perusahaan dalam rangka menilai perusahaan adalah menggunakan rasio PER ini (Tambunan et al., 2017).

2.5 Hipotesis Penelitian

H₁: Likuiditas (LDR) berpengaruh terhadap SR

H₂: Rasio Hutang (DER) berpengaruh terhadap SR

H₃: Resiko Kredit (NPL) berpengaruh terhadap SR

H₄: Likuiditas (LDR) berpengaruh terhadap *Bank Performance* (ROE)

H₅: Rasio Hutang (DER) berpengaruh terhadap *Bank Performance* (ROE)

H₆: Resiko Kredit (NPL) berpengaruh terhadap *Bank Performance* (ROE)

H₇: likuiditas (LDR) berpengaruh terhadap PER

H₈: Rasio Hutang (DER) berpengaruh terhadap PER

H₉: Resiko Kredit (NPL) berpengaruh terhadap PER

H₁₀: Stock Return berpengaruh terhadap PER sebagai mediasi

H₁₁: *Bank Performance* (ROE) berpengaruh terhadap PER sebagai mediasi

3. METODE PENELITIAN

Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id, website Otoritas Jasa Keuangan (OJK) www.ojk.go.id, serta The Indonesia Capital Market Institute (TICMI). Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan periode

penelitian secara *semiannual* dari tahun 2017 sampai 2020. Populasi pada penelitian ini adalah tujuh perusahaan perbankan dengan teknik sampling menggunakan *non probability sampling* menggunakan teknik *purposive sampling* pada kriteria bank yang terdaftar di index LQ45 sepanjang periode penelitian dan didapat lima perusahaan sebagai sample penelitian, yaitu BCA, BNI, BRI, BTN dan Bank Mandiri.

Variabel penelitian diukur menggunakan teori dan hipotesis yang telah dijabarkan sebelumnya pada tinjauan Pustaka dan hipotesis penelitian. Definisi operasional variabel pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 berikut:

Tabel 1. Definisi Operasional

Variabel	Proxy	Rumus	Skala
<i>P/Earnings Ratio</i>	PER	$PER = \frac{MPS}{EPS}$	Rasio
<i>Stock Return</i>	SR	$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio
<i>Bank Performance</i>	ROE	$ROE = \frac{EAT}{Ekuitas}$	Rasio
Likuiditas	LDR	$LDR = \frac{Loan}{Deposit}$	Rasio
Rasio Hutang	DER	$DER = \frac{Debt}{Equity}$	Rasio
Resiko Kredit	NPL	$NPL = \frac{NPL}{Kredit}$	Rasio

Berdasarkan hipotesis dan definisi operasional variabel diatas, dapat dibangun persamaan untuk mengkontruksikan analisis demi menjawab hipotesis penelitian menggunakan metode analisis regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Persamaan 1 : } SR = \alpha_0 + \alpha_1 LDR + \alpha_2 DER + \alpha_3 NPL + \varepsilon$$

$$\text{Persamaan 2 : } ROE = \beta_0 + \beta_1 LDR + \beta_2 DER + \beta_3 NPL + \varepsilon$$

$$\text{Persamaan 3 : } PER = \theta_0 + \theta_1 LDR + \theta_2 DER + \theta_3 NPL + \theta_4 \widehat{SR} + \theta_5 \widehat{ROE} + \varepsilon$$

Penelitian ini menggunakan data panel yang secara umum sering digunakan pada penelitian keuangan, dimana data panel ini menggabungkan data runut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) (Tambunan et al., 2017). Penggunaan data panel yang digunakan dalam regresi memiliki hasil intersep dan *slope* yang

berbeda antar individu dan periode (Sakti, 2018). Tiga teknik permodelan yang ditawarkan adalah *common effect model* (CEM), *random effect model* (REM) dan *fixed effect model* (FEM). Pengujian permodelan dilakukan dengan uji *chow* untuk membandingkan model terbaik antara CEM dan FEM, kemudian uji *hausman* untuk membandingkan FEM dan REM, serta uji *lagrange multiplier* (LM) untuk membandingkan REM dan CEM.

Sebelum melakukan analisis regresi berganda, terdapat uji prasyarat atau uji asumsi klasik untuk memastikan data bersifat *best linier unbiased estimator* (BLUE). Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas untuk melihat distribusi residu pada permodelan bersifat normal, kemudian uji multikolinieritas untuk menguji tingkat korelasi pada variabel bebas pada permodelan, uji heteroskedastisitas untuk memastikan varian dari residual tidak berubah dengan perubahan satu atau lebih variabel bebasnya, dan uji autokorelasi untuk menguji konsistensi korelasi residual pada periode tertentu dengan periode sebelumnya.

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan ditempatkan pada analisis jalur. Berikutnya dilakukan uji koefisien determinasi untuk mengetahui kelaikan permodelan. Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat pada setiap persamaan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Data dianalisis secara deskriptif dengan tabulasi untuk mempermudah pemaparan gambaran umum data secara baik dan mudah diinterpretasikan. Deskripsi data dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	n	Min	Max	Mean	Std Deviasi
LDR	40	65,77	114,24	90,7	11,25
DER	40	424,98	1639,49	681,5	293,71
NPL	40	1,34	4,78	2,65	0,90
SR	40	-41,66	50,00	7,19	25,01
ROE	40	0,88	17,92	13,31	3,82
PER	40	8,65	106,00	18,62	15,85

Sumber: Data Diolah EViews, 2021

LDR dengan sample sebanyak 40 memiliki nilai minimum pada BCA sebesar 65,77 dan maksimum pada BTN sebesar 114,24. Hal ini menunjukkan bahwa BCA pernah mengalami likuiditas dibawah batas yang ditetapkan BI sebesar 78% dan BTN pernah mengalami over likuiditas diatas yang ditetapkan BI sebesar 92%. Nilai mean lebih besar dari standar deviasi menunjukkan data baik.

DER memiliki sample sebanyak 40 dengan nilai minimum pada BCA sebesar 424,98 dan maksimum pada BTN sebesar 1639,49. Pada perbankan, batas DER dikecualikan pada aturan pembatasan DER di kementerian keuangan karena dasarnya bank menghimpun dana masyarakat. Nilai mean lebih besar dari standar deviasi menunjukkan data baik.

NPL dengan sampel sejumlah 40 memiliki nilai minimum pada BCA sebesar 1,34% dan maksimum pada BTN sebesar 4,78% di Q4 2019. Nilai ini hampir menyentuh batas NPL yang ditetapkan OJK sebesar 5%. Nilai mean pada NPL lebih besar dari standar deviasi dan menunjukkan data baik.

SR dengan observasi sebanyak 40 dengan nilai minimum pada BNI sebesar -41,66 dan nilai maksimum pada BNI sebesar 50,00. Hal ini menunjukkan volatilitas harga saham yang cukup tajam pada emiten BBNI.

ROE dengan jumlah sampel sebesar 40 memiliki nilai minimum pada BTN sebesar 0,88 dan nilai maksimum pada BRI sebesar 17,92. Hal ini menunjukkan kemampuan BRI yang mampu berekspansi di perkotaan dan pedesaan untuk mencari *spread based* menggunakan pemberian fasilitas kreditnya. Nilai mean lebih besar dari standar deviasi menunjukkan data baik.

PER memiliki jumlah sampel sebanyak 40 dengan nilai minimum pada BTN di Q4 2019 sebesar 8,65 dan nilai maksimum pada Q2 2020 BTN sebesar 106,00. Ini menunjukkan bahwa pada Q2 2020, bank BTN mengalami kondisi yang cukup sulit akibat pandemi covid-19 yang masuk ke Indonesia.

4.2 Uji Permodelan

Pada uji permodelan didapat hasil sesuai penelitian dengan melakukan tiga uji, yakni uji *chow*, uji *hausman* dan uji LM. Setiap uji dilakukan, didapat kesimpulan model terpilih. Karenanya pada tabel 3 terdapat kesimpulan dari uji permodelan pada tiap persamaan sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Permodelan

Persamaan	<i>Chow</i>	<i>Hausman</i>	LM	Hasil
1	CEM	-	CEM	CEM
2	FEM	REM	REM	REM
3	FEM	-	-	FEM

Sumber: Data Diolah EViews, 2021

Pada persamaan 1 hasil uji *Chow* menunjukkan bahwa CEM lebih layak digunakan dibanding FEM, karenanya uji *hausman* tidak dilakukan dan langsung pada uji LM untuk membandingkan CEM dan REM. Hasilnya menunjukkan CEM lebih layak digunakan.

Pada persamaan 2 hasil uji *Chow* menunjukkan FEM lebih layak digunakan, karenanya FEM akan dibandingkan dengan REM pada uji *hausman* dan menghasilkan REM sebagai model yang lebih tepat. Selanjutnya REM akan dibandingkan dengan CEM pada uji LM dan terbukti REM lebih layak digunakan.

Pada persamaan 3 hasil uji *Chow* menunjukkan FEM lebih layak digunakan. Sementara untuk melakukan uji *hausman* dan uji LM tidak dapat dilakukan karena total variabel lebih banyak dari jumlah cross section, karenanya menurut Pangestika (2015), apabila kondisi lain tidak terpenuhi, maka permodelan yang digunakan pada kondisi tersebut adalah FEM.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Tabel 4. Uji Normalitas

	Pers. 1	Pers. 2	Pers. 3
<i>Jarque-Bera</i>	5,6852	0,5008	1,5158
<i>Prob</i>	0,0583	0,7785	0,4686

Sumber: Data Diolah EViews, 2021

Pada uji normalitas menggunakan teknik *Jarque-Bera* (JB), pengambilan keputusan data terbebas dari permasalahan normalitas ketika *probability* JB berada diatas 0,05. Pada tabel 4 terlihat persamaan 1, persamaan 2, dan persamaan 3 memiliki nilai probabilitas JB diatas taraf signifikansi.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

	LDR	DER	NPL	SR	ROE
LDR	1,00	0,69	0,58	0,39	0,19
DER	0,69	1,00	0,67	0,55	0,22
NPL	0,58	0,67	1,00	0,69	0,82
SR	0,39	0,55	0,69	1,00	0,53
ROE	0,19	0,22	0,82	0,53	1,00

Sumber: Data Diolah EViews, 2021

Berdasarkan tabel 5 dapat terlihat bahwa setiap variabel bebas terhadap variabel bebas lainnya tidak memiliki korelasi yang tinggi hingga mencapai 0,90. Sehingga dapat dinyatakan bahwa data terbebas dari permasalahan klasik multikolinearitas.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

	Prob Pers. 1	Prob Pers. 2	Prob Pers. 3
LDR	0,37	0,13	0,99
DER	0,72	0,30	0,40
NPL	0,63	0,08	0,64
SR			0,54
ROE			0,21

Sumber: Data Diolah EViews, 2021

Tabel 6 menunjukkan nilai *probability* variabel-variabel yang diregresikan pada setiap persamaan terhadap residual absolut. Uji heteroskedastisitas menggunakan teknik *Glejser* dilakukan dengan mentransformasi residual menjadi nilai absolut, kemudian variabel bebas diregresikan terhadap nilai absolut residual tersebut. *Probability* yang melampaui taraf signifikansi 0,05 menunjukkan variabel terbebas dari permasalahan heteroskedastisitas. Semua variabel pada tabel 6 menunjukkan data bersifat homoskedastisitas.

Tabel 7. Uji Autokorelasi

	dU	DW Stat	4-dU
Pers. 1	1,6589	1,9598	2,3411
Pers. 2	1,6589	1,9678	2,3411
Pers. 3	1,7859	1,9150	2,2141

Sumber: Data Diolah EViews, 2021

Uji autokorelasi dilakukan dengan membandingkan antara *Durbin-Watson* (DW Stat) terhadap nilai *Durbin Upper* (dU) dan nilai 4-dU, dimana nilai dU didapat dari tabel DW pada k=3 untuk persamaan 1 dan persamaan 2, dan k=5 untuk persamaan 3 dengan n=40. Nilai dU dan 4-dU dapat dilihat pada tabel 7 dan nilai DW Stat yang didapat dari uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel tersebut. Dari tabel 7 dapat dinyatakan bahwa persamaan 1, 2 dan 3 terbebas dari permasalahan autokorelasi. Berdasarkan uji asumsi klasik, dinyatakan data BLUE dan dapat dilanjutkan pada analisis regresi linear berganda.

4.4 Regresi Data Panel

Regresi data dilakukan dengan metode analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh dari dua atau lebih variabel bebas terhadap variabel terikat. Regresi dilakukan dengan tiga tahap sebagai berikut:

Tabel 8. Regresi Linear Berganda

Variabel Bebas	Variabel Terikat	Koefisien	Prob	Hasil
C		-2,43	0,96	
LDR	SR	0,80	0,21	
DER		-1,40	0,60	
NPL		-18,77	0,02	Sign
C		16,73	0,01	
LDR	ROE	0,05	0,36	
DER		0,59	0,04	Sign
NPL		-4,63	0,00	Sign
C		24,35	0,00	
LDR	PER	-1,43	0,03	Sign
DER		-6,78	0,03	Sign
NPL		-1,78	0,00	Sign
SR		-0,001	0,70	
ROE		-2,86	0,00	Sign

Sumber: Data Diolah EViews, 2021

Dari tabel 8 dapat dibentuk permodelan regresi berdasarkan tiap persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 SR &= -2,43 + 0,80LDR - 1,40DER - 18,77NPL \\
 ROE &= 16,73 + 0,05LDR + 0,59DER - 4,63NPL \\
 PER &= 24,35 - 1,43LDR - 6,78DER - 1,78NPL \\
 &\quad - 0,001SR - 2,86ROE
 \end{aligned}$$

Persamaan 3 memasukkan SR dan ROE sebagai variabel mediasi yang nilainya dihasilkan dari persamaan 1 dan persamaan 2 sebelumnya secara logistik kemudian diregresikan terhadap PER bersama-sama dengan variabel bebas lainnya untuk membandingkan pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsungnya.

Tabel 9. Koefisien Determinasi (R²)

	Adjusted R ²
Persamaan 1	0,155
Persamaan 2	0,618
Persamaan 3	0,781

Sumber: Data Diolah EViews, 2021

Berdasarkan tabel 9 terlihat koefisien determinasi pada persamaan 1 sangat kecil sebesar 15,5%. Hal ini menunjukkan bahwa SR sebagai variabel instrumen pasar modal memiliki banyak variabel lainnya yang mempengaruhinya diluar faktor internal perbankan. Sementara pada

persamaan 2 terlihat R^2 sebesar 61,8% yang menunjukkan bahwa ROE dapat dijelaskan cukup baik menggunakan LDR, DER dan NPL dan masih ada beberapa variabel lagi yang mampu menjelaskan ROE diluar tiga variabel tersebut. Sedangkan pada persamaan 3 terlihat R^2 sebesar 78,1% yang berarti PER dapat dijelaskan secara baik oleh kelima variabel tersebut dan masih ada variabel lain yang mampu menjelaskan PER agar lebih baik lagi dalam menjelaskannya.

4.5 Uji Hipotesis

Berdasarkan tabel 8 dapat terlihat variabel-variabel yang signifikan dan variabel-variabel yang tidak signifikan. Penetapan kriteria signifikan ditentukan dengan membandingkan *probability* pada setiap variabel bebas dengan taraf signifikansi 0,05. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan pada persamaan 1 NPL berpengaruh terhadap SR, sementara pada persamaan 2 DER dan NPL berpengaruh terhadap ROE, dan pada persamaan 3 seluruh variabel berpengaruh terhadap PER kecuali SR. Sehingga hipotesis yang diterima adalah H3, H5, H6, H7, H8, H9 dan H11. Sementara H1, H2, H4 dan H10 ditolak.

Tabel 10. Uji F-Statistik

	Pers. 1	Pers. 2	Pers. 3
F-Statistic	3,39	22,02	16,45
Prob	0,03	0,00	0,00

Sumber: Data Diolah EViews, 2021

Terlihat uji F-statistik menunjukkan bahwa keseluruhan persamaan memiliki kesamaan, yakni seluruh variabel bebasnya berpengaruh terhadap variabel terikat secara bersama-sama. Hal ini dapat dikatakan bahwa permodelan dan persamaan ini dikatakan baik.

4.6 Pembahasan

Likuiditas tidak terbukti berpengaruh terhadap *stock return*, dimana hasil ini sesuai dengan penelitian Fitriyana & Sutrisno (2013). Kuartal kedua pada tahun 2020 merupakan periode yang berat karena masuknya covid-19 ke Indonesia, sehingga terlihat seluruh bank yang diteliti mengalami penurunan LDR dan menunjukkan gejala menurunnya minat masyarakat mengambil fasilitas kredit ketika terjadi suatu kondisi yang cukup genting bagi keberlangsungan ke depannya.

Rasio hutang dinyatakan pada penelitian ini tidak berpengaruh terhadap *stock return*, dimana

hal ini berarti bank yang notabene sebagai lembaga penitipan uang masyarakat memang memiliki kewajaran akan tingkat hutang yang tinggi sehingga tidak membuat sentimen buruk di pasar modal. Meskipun demikian, arah hubungan keduanya menunjukkan arah negative dimana peningkatan rasio hutang akan menurunkan *stock return*. Hal ini terjadi karena seringkali peningkatan hutang beresiko terhadap kemungkinan kebangkrutan (Nuraini, 2021).

Resiko kredit terbukti berpengaruh terhadap *stock return* secara negative. Hal ini menunjukkan bahwa sentiment pasar modal terlihat ketika bank menunjukkan kegagalan menjaga kualitas penyaluran kreditnya yang akan menurunkan pendapatan perusahaan. NPL yang tinggi juga akan membuat bank harus menambah modal untuk menjaga rasio kecukupan modalnya, yang berarti pemegang saham akan menambah ekuitasnya atau perusahaan membuka lembar saham baru lagi demi memenuhinya.

Likuiditas terhadap *Bank Performance* tidak terbukti berpengaruh. Dimana likuiditas yang diprosikan menggunakan LDR ini merupakan perbandingan kredit terhadap DPK. LDR yang tinggi menunjukkan keinginan bank untuk memaksimalkan potensi labanya, sementara dari sisi likuiditas tingginya LDR berarti menurunkan likuiditas bank. Karenanya LDR tidak memiliki pengaruh terhadap *bank performance* dimana hasil ini sesuai dengan penelitian Wahyuti & Pratiwi (2020) yang menyatakan LDR tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Rasio hutang terbukti berpengaruh positif terhadap *bank performance*, dimana peningkatan rasio hutang akan meningkatkan performa bank. Hasil ini menunjukkan bahwa pada kegiatan perbankan, DPK yang menjadi hutang bagi bank merupakan modal bank untuk mendapatkan laba ketika bank berhasil menyalurkan dalam bentuk kredit dengan penyaluran yang berkualitas. Karenanya peningkatan rasio hutang dapat meningkatkan performa perbankan.

Resiko kredit terbukti berpengaruh secara negative terhadap *bank performance* yang berarti pada setiap peningkatan NPL akan menurunkan performa bank tersebut. Hasil ini sesuai dengan penelitian Saraswati, Sadeli, & Mulyanto (2018) yang menyatakan hal serupa. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa NPL merupakan dana yang tertahan pada debitur, sehingga membuat potensi bank untuk menambah laba menjadi terhambat.

Secara langsung likuiditas memiliki pengaruh negative terhadap PER. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang menurun pada bank menunjukkan kegagalan bank mengelola DPK yang sejatinya dapat ditingkatkan penyalurannya untuk mendapatkan *spread based* lebih. Hal ini sesuai dengan penelitian Suyitno & Djawoto (2017) yang menyatakan hal yang serupa.

Rasio hutang terbukti memiliki pengaruh negative terhadap PER. Hasil ini menunjukkan bahwa dalam persepsi investor yang diprosikan dengan PER tergambar bahaya yang besar apabila rasio hutang bank meningkat. Hal ini juga menunjukkan bahwa dalam benak investor, peningkatan rasio hutang akan membawa dampak yang negative bagi bank. Karenanya bank harus mampu menjaga kestabilan rasio hutangnya dengan kecukupan modal yang dimiliki sesuai POJK.

Resiko kredit berpengaruh negative terhadap PER, dimana peningkatan resiko kredit akan berdampak pada penurunan tingkat kepercayaan investor terhadap bank tersebut. NPL yang tinggi berarti menunjukkan kegagalan manajemen mengelola DPK dan ekuitas bank sehingga menjadi tidak efektif karena tertahan pada debitur.

Stock return tidak berpengaruh terhadap PER. Hal ini menunjukkan bahwa sesungguhnya SR terkait dengan keberadaannya sebagai bagian dari instrumen pasar modal, sementara PER merupakan bagian dari situasi keuangan bank. Perbedaan posisi tersebut membuat SR tidak berpengaruh terhadap PER.

Bank performance terbukti berpengaruh terhadap PER secara negative. Hal ini merupakan hasil yang menunjukkan ketidaksesuaian dengan teori dimana seharusnya profitabilitas meningkatkan PER. Akan tetapi kenyataannya pencatatan laba seringkali dilakukan dengan *accrual-based* yang membuat investor menduga bahwa bank masih memiliki resiko pada kegiatan mendapatkan labanya seperti NPL dan membuat turun tingkat kepercayaannya terhadap manajemen bank. Sehingga meningkatnya performa bank turut berpotensi menurunkan PER atas adanya poin-poin tersebut.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dijabarkan sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*.
2. Rasio Hutang tidak berpengaruh terhadap *Stock Return*.
3. Resiko Kredit berpengaruh negative terhadap *Stock Return*.
4. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Bank Performance*.
5. Rasio Hutang berpengaruh positif terhadap *Bank Performance*.
6. Resiko Kredit berpengaruh negative terhadap *Bank Performance*.
7. Likuiditas berpengaruh negative terhadap *Price Earnings Ratio*.
8. Rasio Hutang berpengaruh negative terhadap *Price Earnings Ratio*.
9. Resiko Kredit berpengaruh negative terhadap *Price Earnings Ratio*.
10. *Stock Return* tidak berpengaruh terhadap *Price Earnings Ratio*.
11. *Bank Performance* berpengaruh negative terhadap *Price Earnings Ratio*.

Berdasarkan hasil dan pembahasan serta kesimpulan diatas, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi investor agar memperhatikan variabel yang berpengaruh secara langsung maupun tidak langsung terhadap PER pada bank, yakni resiko kredit (NPL). Sehingga investor disarankan membaca laporan keuangan dan menganalisa performa perbankan dan melihat resiko kreditnya sebelum berinvestasi di perusahaan perbankan.
2. Bagi peneliti selanjutnya agar memperkaya variabel spesifik bank dengan menambah variabel lain seperti CAMELS (*Capital, Asset Quality, Management, Earnings, Liquidity and Sensitivity to Market Risk*). Peneliti selanjutnya juga diharapkan agar memperlebar populasi dengan menjadikan sub sektor 81 seluruhnya menjadi populasi penelitian dan menambah periode penelitian agar mendapatkan hasil yang lebih relevan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia. Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/2/PBI/2013 Tentang Penetapan Status dan Tindak Lanjut Pengawasan Bank Umum Konvensional. , Pub. L. No. 15/2/PBI/2013, 53 Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/2/PBI/2013 Tentang Penetapan Status dan Tindak Lanjut Pengawasan Bank Umum Konvensional 1689 (2013).
- Beny, B., & P., K. W. (2019). Pengaruh Return on Assets, Return on Sales, Earning per Share, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Price Earning Ratio, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 periode 2009-2017. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 1(2), 117–126.
<https://doi.org/10.37194/jpmb.v1i2.25>
- Fitriyana, M., & Sutrisno. (2013). Pengaruh Kesehatan Bank Terhadap Return Saham Pada Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Mifta. *Universitas Islam Indonesia*.
- Husnatarina, F., Rosel, R., & Akhmad, F. R. (2020). Faktor-Faktor Fundamental Keuangan Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Perusahaan Kelompok Jakarta Islamic Index Tahun 2011-2016. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(1), 53–74.
<https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i1.39>
- Kasmir. (2018). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. (19th ed.). Retrieved from <http://www.rajabrafindo.co.id>
- Ninky Martanorika. (2018). Pengaruh Loan To Deposit Ratio (Ldr), Non Performing Loan (Npl), Capital Adequacy Ratio (Car), Net Interest Margin (Nim) Terhadap Harga Saham Bank Umum Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2016. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Nuraini, A. (2021). *Probabilitas Default Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia* (First Edit; W. Kurniawan, Ed.). <https://doi.org/https://doi.org/10.17605/OJSF.IO/BA9DK>
- Nurdin, F., & Abdani, F. (2020). The effect of Profitability and Stock Split on Stock Return. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(2), 52.
<https://doi.org/10.24198/jaab.v3i2.27721>
- Otoritas Jasa Keuangan. *Peraturan OJK Nomor 42 /POJK.03/2015 tentang Kewajiban Pemenuhan Rasio Kecukupan Likuiditas (Liquidity Coverage Ratio) bagi Bank Umum*. , (2015).
- Otoritas Jasa Keuangan. *Salinan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 31 /POJK.03/2019*. , (2019).
- Pangestika, S. (2015). Analisis Estimasi Model Regresi Data Panel Dengan Pendekatan Common Effect Model (Cem), Fixed Effect Model (Fem), Dan Random Effect Model (Rem) (Vol. 2).
- Sakti, I. (2018). Analisis Regresi Data Panel Menggunakan Eviews. In *Modul Eviews 9* (pp. 1–25).
- Saraswati, A. D. A., Sadeli, & Mulyanto, I. H. (2018). Pengaruh Non Performing Loan Dan Loan To Deposit Ratio Melalui Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JABis)*, 16(2). <https://doi.org/10.32424/1.jame.2020.22.4.3234>
- Susilawati, C. D. K. (2012). Analisis Perbandingan Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Akuntansi*, 4(1968).
- Suyitno, B. Y., & Djawoto. (2017). Pengaruh Npl Dan Ldr Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(2).
- Syafril. (2020). *Bank & Lembaga Keuangan Modern Lainnya* (1st ed.; L. Novita & Euis, Eds.). Retrieved from www.prenadamedia.com
- Tambunan, M., Siregar, H., Manurung, A., & Priyarsono, D. (2017). Related Party Transactions and Firm Value in the Business Groups in the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Applied Finance & Banking*, 7(3), 1–20. Retrieved from <https://search.proquest.com/abicomplete/docview/1898416706/fulltextPDF/7011ACE8BAF9440BPQ/38?accountid=151027>
- Undang-Undang No.10 Tahun. Undang-Undang Republik Indonesia No. 10 Tahun 1998 Tentang Perbankan. , Lembaran Negara Republik Indonesia § (1998).

- Wahyuti, N., & Pratiwi, A. (2020). Pengaruh Loan To Deposit Ratio (LDR) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return On Equity (ROE) Pada Bank BNI Tbk. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 22(1), 120–133.
- Widianingsih, D., Dewi, R. R., & Siddi, P. (2020). LDR,ROA DAN BOPO Terhadap Harga Saham. *Journal of Economic Development Issues*, 3(1), 48–57.
- Yani, D. F. (2016). *Hutang Jangka Panjang Dan Profitabilitas Di Bank Syariah : Studi Pada Pt Bank Muamalat Indonesia*. 10(1), 52–63.