

ANALISIS FAKTOR *RISK-BASED BANK RATING* (RBBR) DAN MAKROEKONOMI TERHADAP *RETURN* SAHAM BANK UMUM BUKU IV

Theresia Meili Kurnia

theresia.kurnia@gmail.com

Siti Saadah

siti.saadah@atmajaya.ac.id

ABSTRACT

The capital accumulation consisting of all form investment is one of the main components of Indonesia's economic growth. The financial and banking sector plays an important role in the economy, especially because the financing system in Indonesia is more oriented towards a bank-based system in which the development of the financial system and the implementation of its activities are closely monitored by the OJK, so that investment in this sector becomes attractive. Investment decisions can be considered one way through an analysis of Risk-Based Bank Rating (RBBR) factors and macroeconomic factors. This study aims to analyze the influence of the RBBR factor which is proxied through NPL, LDR, CGPI, ROA, and CAR; as well as the macroeconomic factors of the BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) and the exchange rate on stock returns for BUKU IV Commercial Banks. Based on the research results obtained by applying the panel data analysis method, the variables NPL, LDR, BI7DRR, and exchange rates have a positive and significant effect, while CGPI has a negative and significant effect on banking stock returns. ROA and CAR variables do not have a significant effect on banking stock returns.

Keywords: *Stock Return, Bank BUKU IV, Risk-Based Bank Rating, BI 7-Day Reverse Repo Rate, Exchange Rate.*

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi suatu negara kerap kali dikaitkan dengan keberhasilan pembangunan ekonomi. Semakin meningkatnya pertumbuhan ekonomi suatu negara akan meningkatkan pendapatan dan kemampuan masyarakat dalam memenuhi kebutuhan hidupnya. Terdapat tiga komponen utama dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara yakni akumulasi modal, pertumbuhan penduduk dan kemajuan teknologi (Todaro, Michael. 1998). Komponen akumulasi modal terdiri atas semua bentuk atau jenis

investasi yang ditanamkan baik pada tanah, peralatan fisik, sumber daya manusia dan modal.

Penanaman modal dalam aktivitas investasi biasanya dilakukan dalam jangka panjang melalui pengadaan aktiva lengkap, pembelian saham dan surat berharga untuk memperoleh keuntungan. Investasi di pasar modal berupa instrumen keuangan seperti reksa dana, obligasi dan saham. Pasar modal merupakan wadah bagi para investor untuk menanamkan dananya pada aset investasi dengan harapan mendapatkan *capital gain* yang merupakan selisih antara harga jual dan harga beli dari aset investasi yang mereka lakukan. Dalam berinvestasi, seorang investor melihat risiko dan keuntungan perusahaan agar mereka bisa menganalisis prospek pengembalian yang lebih tinggi atau dengan risiko yang lebih kecil seperti pada industri perbankan yang peneliti ambil sebagai subjek dalam penelitian ini.

Menurut Fahmi (2014) dalam *Corporate Financial Management and Capital Market*, terdapat beberapa situasi dan kondisi yang memengaruhi fluktuasi harga dan *return* saham seperti kondisi mikro dan makroekonomi, kinerja perusahaan, kebijakan perusahaan dan psikologi pasar. Perubahan kebijakan dan kondisi makroekonomi seperti tingkat suku bunga, inflasi dan lain sebagainya dapat memengaruhi harga saham di pasar (Noya dan Trinugroho. 2017).

Sektor yang sangat dipengaruhi oleh pergerakan suku bunga adalah perbankan karena permintaan di sektor ini sangat tergantung dengan tingkat suku bunga. Mulai tahun 2016, Pemerintah melakukan reformulasi suku bunga acuan dimana mengeluarkan *BI 7 Days (Reverse) Repo Rate* atau *BI7DDR* yang menggantikan suku bunga acuan sebelumnya yaitu *BI Rate* dalam rangka rencana penguatan kerangka operasi moneter. Berdasarkan data stastistik dari website resmi Bank Indonesia, pada tanggal 22 September 2022, besarnya *BI7DRR* saat ini berada pada angka 4.25%.

Tingkat suku bunga acuan merupakan besarnya bunga yang ditetapkan oleh bank sentral sebagai acuan bagi produk pinjaman di Bank atau Lembaga lainnya. Besarnya tingkat suku bunga menjadi indikator bagi seseorang dalam memutuskan pilihan untuk menabung atau berinvestasi. Dalam perbankan, tingkat suku bunga yang tinggi akan mendorong seseorang untuk menanamkan dananya di bank karena meningkatnya tingkat pengembalian dari suku bunga deposito yang berlaku. Hal ini menimbulkan

kecenderungan pemilik modal untuk beralih dari pasar modal ke deposito dengan alasan tingkat keuntungan dan risiko yang rendah.

Kondisi makroekonomi seperti inflasi juga memengaruhi daya beli dalam investasi saham di suatu negara, terlebih fakta bahwa di dunia ekonomi, nilai mata uang tidak pernah stabil. Nilai tukar mata uang domestik akan melemah terhadap mata uang asing apabila terjadi kenaikan tingkat inflasi yang berdampak pula pada penurunan harga saham di pasar karena investasi di pasar modal menjadi kurang menarik (Kennedy dan Nourzad. 2016).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Yasa (2015) dalam penelitiannya menemukan GCG dan ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham, namun profil risiko dan CAR memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham. Kemudian pendekatan RGEC yang diproyeksikan oleh *risk profile*, GCG, CAR dan ROA secara simultan mampu memengaruhi perubahan harga saham. Hasil yang berbeda yang ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Naftalie, Saerang, dan Tulung (2018) dimana hubungan penerapan GCG terhadap harga saham berpengaruh signifikan negatif secara parsial, namun secara simultan, metode RGEC tetap memengaruhi perubahan harga saham secara positif dan signifikan.

Pengaruh faktor makroekonomi yang diproyeksikan oleh suku bunga acuan dan nilai tukar yang dijelaskan melalui penelitian yang dilakukan oleh Sugeng Hadi Utomo et al (2019), dalam jangka pendek, terdapat pengaruh yang signifikan dari kedua variabel makroekonomi, dimana suku bunga acuan berpengaruh secara negatif, sedangkan nilai tukar berpengaruh secara positif terhadap harga saham LQ45 index. Namun menurut Munib (2016), terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara suku bunga dan harga saham perbankan secara parsial. Kemudian hasil penelitian mengenai hubungan antara nilai tukar dan harga saham perbankan yang positif dan signifikan juga ditemukan dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Munib (2016), Fahlevi (2019), dan Tambunan & Aminda (2021). Hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2012) dimana terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara nilai tukar dengan harga saham perbankan.

Adanya perbedaan hasil temuan dari beberapa penelitian terdahulu membuat peneliti tertarik untuk mengkaji kembali dan mendukung hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh pendekatan RBRR dan faktor makroekonomi yang diproyeksikan

oleh tingkat suku bunga acuan dan nilai tukar terhadap harga saham perbankan yang termasuk dalam Bank BUKU 4 selama tahun 2017-2021. Bank Buku IV dipilih sebagai proyeksi perbankan karena memiliki pangsa pasar asset industri bank sebesar 54,52% dari total asset perbankan, sehingga mampu mewakili perbankan secara umum. *Return* saham diperoleh dari besarnya selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya, dengan mengabaikan dividen (Ross et al, 2003:238). Harga jual saham yang lebih tinggi diatas harga belinya mencerminkan semakin tinggi pula *return* yang diperoleh oleh investor. Saham perbankan dipilih menjadi variabel dependen dalam penelitian kali ini karena sektor perbankan memiliki pilar yang kuat untuk tetap kokoh dari segi fundamental (Utami dan Kartika, 2020) sehingga sangat menarik untuk menanamkan investasi pada sektor perbankan.

1.2. Rumusan dan Pembatasan Masalah

Melihat menariknya sektor perbankan sebagai salah satu pilihan untuk berinvestasi maka dalam penelitian ini, pertanyaan-pertanyaan yang akan menjadi acuan dalam analisis adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh pendekatan RGEC yang terdiri atas NPL, LDR, CGPI, ROA, dan CAR terhadap *return* saham Bank umum yang termasuk dalam kategori Bank BUKU 4.
2. Bagaimana pengaruh faktor makroekonomi yang terdiri atas BI7DRR dan nilai tukar terhadap *return* saham Bank umum Bank umum yang termasuk dalam kategori Bank BUKU 4.

LANDASAN TEORI

2.1. Kerangka Teoritis

Penelitian mengenai analisis pengaruh pendekatan RBRR melalui metode RGEC dan faktor makroekonomi memerlukan teori yang relevan dengan objek penelitian yang diteliti, guna mendasari penelitian yang akan disajikan dalam bab ini. *The Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD) merupakan Lembaga independen yang berperan untuk melakukan penilaian terhadap implementasi GCG pada seluruh perusahaan public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. IICD mempublikasikan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang merupakan indikator yang

mencerminkan sejauh mana penerapan GCG di tiap perusahaan. Indikator ini didapatkan melalui riset dan pemeringkatan penerapan GCG yang berpedoman pada *International Standard Code on GCG* yang ditetapkan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD), yang terdiri atas lima aspek utama, yaitu hak pemegang saham, perlakuan yang setara terhadap pemegang saham, peran *stakeholders*, pengungkapan dan transparansi, serta tanggung jawab pengelola perusahaan (IICD-CIPE Indonesia GCG Scorecard, 2007). Tujuan dipublikasikannya CGPI yaitu sebagai alat analisis yang digunakan untuk meningkatkan penerapan prinsip GCG dan memberikan informasi kepada investor dan kreditur untuk menilai praktik GCG pada perusahaan di Indonesia.

GCG menjadi pedoman bagi manajer dalam mengelola perusahaan melalui keputusan keuangan yang menguntungkan semua pihak dalam hal ini *stakeholder*. Manajer bekerja secara efektif dan efisien guna menurunkan biaya modal dan meminimalkan risiko dengan harapan memperoleh profitabilitas yang tinggi. Hal ini akan berpengaruh pada *return* saham yang ditanamkan investor pada perusahaan. Tingginya *return* saham yang ditawarkan, akan membuat perusahaan banyak diminati oleh investor dan permintaan atas saham meningkat, sehingga harga dan *return* saham perusahaan juga akan meningkat.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Yasa (2015) dan Perdana & Adriana (2018), GCG memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham di pasar. Namun hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Naftali (2018) dan Panjaitan & Silalahi (2020), dimana GCG justru memiliki pengaruh yang positif dan signifikan.

Menurut Sugiyono (2009:80), ROA merupakan rasio yang mengukur tingkat pengembalian dari aktivitas bisnis atau total aset yang ada sehingga rasio ini menggambarkan efisiensi dana yang digunakan dalam perusahaan. ROA memegang peran penting dalam analisis manajemen keuangan yaitu sebagai salah satu teknik analisis yang bersifat menyeluruh atau komprehensif. Oleh karena itu ROA juga kerap kali disebut sebagai *Return on Investment*. Namun menurut Susilawati (2012), kedua rasio ini memiliki perbedaan, karena *Investment* hanya memuat unsur modal pinjaman jangka panjang dan ekuitas, sedangkan *Assets* memuat semua sumber pinjaman jangka panjang, ekuitas dan utang jangka pendek. Mardianto (2009:62) dalam penelitiannya juga

menegaskan bahwa laba bersih yang merupakan pembilang dalam perhitungan matematis ROA mampu menjelaskannya dengan rasio penting lainnya seperti *Total Assets Turn Over* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Return on Equity* (ROE). Berikut merupakan rumus untuk menghitung ROA:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \quad (2.3.)$$

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Panjaitan & Silalahi (2020), ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham perbankan. Hasil penelitian ini sesuai dengan beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yasa (2015), Naftali, Saerang, dan Tulung (2018), serta Damayanti, Saifun, dan Hikmah (2020) dimana ROA dan harga saham memiliki hubungan yang positif dan signifikan.

Nilai CAR yang semakin tinggi menunjukkan kinerja bank yang semakin baik, karena bank dinilai semakin *solvable* atau memiliki modal yang cukup untuk menjalankan usahanya. Hal ini akan meningkatkan produktivitas dan profitabilitas Bank yang akan berpengaruh pada *return* saham. Kenaikan *return* akan membuat saham Bank menjadi menarik, sehingga permintaan atas saham meningkat dan mempengaruhi harga saham. Berikut merupakan rumus untuk menghitung CAR:

$$CAR = \frac{\text{Modal}}{\text{Aktiva Tertimbang Menurut Risiko}} \times 100 \quad (2.4.)$$

Menurut penelitian yang dilakukan Sholichan et al (2021), CAR memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap harga saham perbankan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Panjaitan & Silalahi (2020), dimana CAR memengaruhi harga saham secara simultan bersamaan dengan LDR, GCG, dan ROA. Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Yasa (2015), Naftali, Saerang, dan Tulung (2018), serta Damayanti, Saifun, dan Hikmah (2020), dimana CAR berpengaruh secara signifikan namun negatif terhadap harga saham.

Saham

Salah satu metode pendanaan suatu perusahaan yaitu dengan menerbitkan saham. Saham merupakan sebuah bukti kepemilikan atas aset perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (Tandelilin, 2010:81). Menurut Fahmi (2016:271), saham merupakan bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana di suatu perusahaan berupa kertas yang mencantumkan dengan jelas nama perusahaan dan nilai nominal serta diikuti hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegang saham tersebut. Kemudian menurut

Siamat (2012:56), saham merupakan suatu surat bukti tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas.

Saham biasa diperdagangkan dibursa efek, dimana bursa efek sendiri merupakan pihak yang menyediakan dan menyelenggarakan suatu sistem serta sarana untuk mempertemukan penjual dan pembeli Efek mulai dari saham, surat utang, dan derivatif. Fungsi Bursa Efek di Indonesia saat ini dijalankan oleh PT. Bursa Efek Indonesia (PT.BEI).

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau suatu pihak (badan usaha) pada suatu perusahaan atau perseroan terbatas (PT), dimana pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan yang meliputi asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pada tanggal 25 Januari 2021, BEI melakukan klasifikasi saham berdasarkan sektor dan industri perusahaan ke dalam “*Indonesia Stock Exchange Industrial Classification*” atau IDX-IC. Klasifikasi sektor-sektor tersebut tersebut terdiri atas : (A) energi, (B) barang baku, (C) perindustrian, (D) barang konsumen primer, (E) barang konsumen non-primer, (F) kesehatan, (G) keuangan, (H) properti dan real estat, (I) teknologi, (J) infrastruktur, (K) transportasi dan logistik, dan (Z) produk investasi tercatat.

Pada sektor (G) keuangan, industri ini meliputi perusahaan bergerak dalam penyediaan layanan keuangan seperti Bank, Lembaga Pembiayaan Konsumen, Modal Ventura, Asuransi, Jasa Investasi, dan perusahaan holdings. Saham perbankan merupakan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan perbankan. Saat ini terdapat 46 emiten perbankan yang di memperdagangkan sahamnya di Indonesia.

Faktor Makroekonomi

a. *BI 7-Days Reverse Repo Rate (BI7DRR)*

Bank Indonesia sebagai Bank sentral memegang peran penting dalam mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah melalui pengelolaan bidang moneter, sistem pembayaran, dan stabilitas sistem keuangan. Untuk mewujudkan hal itu, Bank Indonesia mengimplementasikan beberapa kebijakan melalui berbagai instrumen yang sesuai dengan bidang tugas terkait. Suku bunga acuan merupakan instrumen kebijakan utama yang memengaruhi kegiatan ekonomi dengan tujuan akhir mencapai kestabilan inflasi (Candra, 2021). Tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang sangat luas dan dapat memengaruhi pengambilan keputusan di dunia bisnis (Sayudha dan Rashimi, 2012).

Dalam berinvestasi, seorang investor sering mempertimbangkan tingkat suku bunga karena fluktuasi dari suku bunga acuan dapat menjadi faktor yang memengaruhi pasar. Mulai tahun 2016, Pemerintah melakukan reformulasi suku bunga acuan dimana mengeluarkan *BI 7 Days (Reverse) Repo Rate* atau BI7DDR yang menggantikan suku bunga acuan sebelumnya yaitu *BI Rate* dalam rangka rencana penguatan kerangka operasi moneter. Hal ini dilakukan dalam rangka memperkuat efektivitas kebijakan untuk mencapai sasaran inflasi. Perbedaan BI7DDR dengan BI Rate yaitu terdapat pada tenor dan besarnya tingkat suku bunga. Untuk tenor BI Rate yaitu satu tahun atau 360 hari namun pada BI7DDR tenor ditetapkan menjadi jauh lebih pendek yaitu 7 hari. Berdasarkan data statistik dari website resmi Bank Indonesia, pada tanggal 22 September 2022, besarnya BI7DDR saat ini berada pada angka 4.25%.

Perubahan suku bunga dari *BI Rate* menjadi BI7DDR membuat investor akan merespon baik secara langsung maupun tidak langsung sebagai sinyal yang memberikan informasi baru di pasar. *Signal Theory* atau teori persinyalan sendiri merupakan teori yang dikenalkan oleh Arkelof pada tahun 1970 (Candra, 2021) yang menyatakan bahwa informasi memiliki nilai dimana dalam suatu kegiatan transaksi, tiap pihak memiliki tingkat informasi yang berbeda-beda. Sinyal dalam hal ini dianggap sebagai suatu tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai gambaran manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Hauston dalam Suganda, 2020), Menurut penelitian yang dilakukan oleh Daud dan Sihombing (2022) BI7DDR dan *money supply* memiliki hubungan yang signifikan dan positif terhadap *return* saham Bank buku 4. Murdiana et al (2022) dalam penelitiannya juga menemukan terdapat abnormalitas *return* saham perbankan di Indonesia akibat turunnya BI7DDR.

b. Nilai Tukar

Nilai tukar mata uang merupakan harga dari mata uang yang digunakan oleh penduduk untuk saling melakukan perdagangan satu sama lain (Mankiw, 2007). Besarnya nilai tukar adalah perbandingan harga dari nilai mata uang suatu Negara dengan Negara lain. Dalam melakukan transaksi, nilai tukar antara dua Negara ditentukan oleh penawaran dan permintaan dari kedua mata uang. Perubahan nilai tukar juga dapat terjadi akibat adanya intervensi pemerintah, yang dalam hal ini adalah Bank Sentral melalui penyesuaian kondisi yang terjadi di pasar. Intervensi ini berupa devaluasi dan revaluasi,

dimana devaluasi merupakan penyesuaian ke bawah atau penurunan nilai tukar, sedangkan revaluasi merupakan penyesuaian ke atas atau menaikkan nilai tukar.

Berdasarkan kebijakan tingkat pengendalian nilai tukar di suatu negara, sistem nilai tukar dibagi ke dalam empat kategori sebagai berikut (Madura, 2008):

i. Sistem nilai tukar mata uang tetap (*fixed exchange rate*)

Pemerintah dalam sistem ini menetapkan untuk mempertahankan kebijakan yang menjaga nilai mata uangnya agar tetap berada pada tingkat yang stabil. Nilai mata suatu negara berada pada nilai tetap terhadap mata uang asing tertentu karena ada intervensi pemerintah.

ii. Sistem nilai tukar mata uang mengambang bebas (*free floating exchange rate system*).

Pada sistem ini, tingkat nilai tukar mata uang suatu negara ditentukan oleh pemerintah dan penawaran mata uang dalam bursa penukaran mata uang internasional, sehingga terjadi keseimbangan antara kebijakan dan kondisi pasar yang perubahannya bergantung pada permintaan dan penawaran di pasar valuta asing.

iii. Nilai tukar mata uang mengambang terkendali (*managed floating exchange rate system*).

Pada sistem ini, besarnya nilai tukar tergantung dari permintaan dan penawaran mata uang namun dari waktu ke waktu, pemerintah melakukan intervensi guna menstabilkan nilai mata uangnya.

iv. Sistem nilai tukar mata uang terikat (*pegged exchange rate system*).

Pada sistem ini, nilai mata uang domestik ditetapkan dengan salah satu mata uang asing yang nilainya dianggap cenderung lebih stabil, seperti mata uang Dollar Amerika.

Sejak tahun 1998 sampai sekarang, Indonesia menganut sistem nilai tukar mata uang mengambang bebas (*free floating exchange rate system*), dimana Bank Sentral berperan untuk melakukan intervensi yang hanya dilakukan dalam upaya menstabilkan nilai tukar Rupiah, namun pergerakan nilai tukar selebihnya didominasi oleh mekanisme pasar.

Granger et al (1998) menjelaskan bahwa terdapat perbedaan hubungan antara nilai tukar dan harga saham melalui pendekatan tradisional dan pendekatan *portfolio balance*. Dalam pendekatan tradisional, nilai tukar memiliki hubungan yang positif dengan harga

saham, karena perubahan nilai tukar memacu persaingan perusahaan. Fluktuasi dari nilai tukar yang memengaruhi pendapatan dan biaya operasional yang akhirnya akan menyebabkan perubahan pada harga sahamnya. Sedangkan dalam pendekatan *portfolio* mengasumsikan saham sebagai bagian dari kekayaan sehingga mempengaruhi perilaku nilai tukar melalui hukum *demand for money*, dimana terdapat hubungan yang negatif antara nilai tukar dengan harga saham dengan hubungan kausalitas dari pasar saham ke pasar uang, sesuai dengan interaksi pasar keuangan yang sangat cepat. Hubungan antara pasar saham dan pasar uang dapat terjadi karena berada dalam periode waktu yang pendek. Saat mata uang domestik mengalami apresiasi, nilai mata uang dalam negeri mengalami kenaikan terhadap mata uang asing, hal ini mengindikasikan terjadinya penurunan kurs. Sedangkan saat mata uang domestik mengalami depresiasi, nilai mata uang dalam negeri mengalami penurunan nilai sehingga mengindikasikan terjadinya kenaikan kurs (Dahlan, 2010). Kewal (2012) dalam penelitiannya menemukan pengaruh yang negatif antara kurs rupiah terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG), dimana apabila rupiah terapresiasi atau semakin kuat nilai rupiah terhadap US \$, maka akan meningkatkan harga saham dan sebaliknya. Mekuatnya kurs rupiah terhadap US \$ akan berpengaruh pada menurunnya biaya produksi dan diikuti dengan menurunnya tingkat suku bunga yang berlaku sehingga memberikan dampak positif pada laba perusahaan karena akan menaikkan pendapatan per lembar saham (*earnings per share*). Madura (2000:86) dalam penelitiannya juga menjelaskan apabila nilai mata uang asing meningkat maka harga saham akan turun, karena di saat itu para investor cenderung untuk berinvestasi di pasar uang di bandingkan investasi di pasar saham. Hal ini sesuai dengan hubungan nilai tukar dan harga saham melalui pendekatan *portfolio balance*.

2.3. Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis menganalisis pengaruh tingkat kesehatan Bank melalui pendekatan *Risk-Based Banking Rate* dengan metode RGEC yang terdiri atas *risk profile* dengan proksi NPL dan LDR, *good corporate governance* dengan proksi CGPI, *earnings* dengan proksi ROA, dan *capital* dengan proksi CAR serta Faktor Makroekonomi dengan proksi BI7DRR dan nilai tukar terhadap *return* saham perbankan yang termasuk dalam Bank BUKU 4. Hipotesis yang akan diuji adalah:

2.3.1. NPL

Risk profile dapat diproyeksikan melalui risiko kredit, yang merupakan risiko yang timbul akibat ketidakmampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajibannya. Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan manajemen perbankan dalam mengelola kredit bermasalah yang diberikan oleh bank yaitu NPL. Semakin tinggi rasio NPL, maka semakin buruk kualitas kredit yang menyebabkan semakin besar pula jumlah kredit bermasalah pada suatu bank. Hal ini mengindikasikan kinerja bank dalam pengelolaan keuangannya menjadi tidak efisien, sehingga menurunkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada saham Bank tersebut. Rendahnya minat investor terhadap suatu saham akan berpengaruh pada jumlah permintaan dan penawaran harga saham. Menurut penelitian yang dilakukan Rusdianto et al (2018) dan Satria & Hatta (2015), terdapat pengaruh antara NPL dengan harga dan *return* saham. Maka hipotesis untuk variabel ini adalah:

H1 : Risiko kredit yang diprosikan oleh NPL berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan.

2.3.2. LDR

Risk profile juga dapat diproyeksikan oleh risiko likuiditas yang merupakan risiko akibat kegagalan bank dalam memenuhi kewajibannya terhadap depositan dengan aset likuid yang dimilikinya. Risiko likuiditas dapat diproyeksikan oleh LDR yang merupakan rasio perbandingan antara total kredit yang diberikan Bank terhadap dana pihak ketiga yang meliputi giro, tabungan, dan deposito. tingkat likuiditas yang rendah, maka keuntungan Bank juga akan menurun, sehingga laba yang dihasilkan mengalami penurunan. Penurunan laba ini akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada Bank tersebut dan penawaran terhadap harga saham juga tidak menarik sehingga harga dan *return* saham perbankan menurun. Menurut Panjaitan & Silalahi (2020) dan Perdana & Andriana (2018), LDR berpengaruh terhadap harga dan *return* saham perusahaan perbankan. Maka hipotesis untuk variabel ini adalah:

H2 : Risiko likuiditas yang diprosikan oleh LDR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan.

2.3.3. CGPI

GCG merupakan prinsip-prinsip penerapan tata kelola yang baik oleh perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, meningkatkan kinerja dan kontribusi perusahaan, juga menjaga keberlanjutan perusahaan dalam jangka Panjang. Penilaian terhadap GCG dapat diproyeksikan oleh CGPI yang merupakan indikator sejauh mana penerapan GCG pada tiap perusahaan. GCG menjadi pedoman bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan, apabila manajer bekerja secara efektif dan efisien, maka mampu menurunkan biaya modal dan meminimalkan tingkat risiko dengan harapan perolehan profit yang lebih tinggi. Hal ini berkaitan dengan *return* saham, dimana nilai *return* yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya pada Bank tersebut, sehingga permintaan atas saham meningkat dan berpengaruh pada harga dan *return* saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Yasa (2015) dan Perdana & Adriana (2018), GCG memiliki pengaruh terhadap harga dan *return* saham. Maka hipotesis untuk variabel ini adalah:

H3 : Tingkat implementasi GCG yang diproksikan oleh CGPI berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan.

2.3.4. ROA

Penilaian terhadap faktor rentabilitas meliputi penilaian terhadap kinerja *earnings*, sumber-sumber *earnings*, dan *sustainability earnings* Bank. ROA merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aset yang digunakan dalam menghasilkan laba bersih tersebut. Nilai ROA yang tinggi mengindikasikan Bank memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola dana yang diinvestasikannya. Semakin tinggi ROA, maka semakin tinggi pula tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh Bank, sehingga *return* atas saham perbankan juga akan meningkat. Hal ini akan menjadi daya Tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya pada saham Bank tersebut. Sehingga terjadi kenaikan permintaan atas saham perbankan dan berpengaruh pada harga dan *return* saham. Maka hipotesis untuk variabel ini adalah:

H4 : Rentabilitas yang diproksikan oleh ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan.

2.3.5. CAR

Besarnya permodalan suatu Bank dapat diukur dengan CAR yang merupakan rasio besarnya modal bank dengan kebutuhan yang tersedia, setelah dihitung dengan aktiva tertimbang menurut risiko (ATMR). Semakin tinggi nilai CAR artinya semakin baik pula kinerja bank, karena Bank dinilai *solvable* atau memiliki modal yang cukup untuk menjalankan usahanya. Hal ini akan meningkatkan produktivitas dan profitabilitas Bank. Profitabilitas yang tinggi akan menghasilkan *return* yang tinggi pula sehingga saham menjadi menarik. Menurut penelitian yang dilakukan Sholichan et al (2021), CAR memiliki hubungan yang signifikan terhadap harga dan *return* saham perbankan. Maka hipotesis untuk variabel ini adalah:

H5 : Pemodalannya yang diproksikan oleh CAR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan.

2.3.6. BI7DRR

Penerapan BI7DRR yang merupakan suku bunga acuan diharapkan memberikan dampak utama dalam penguatan sinyal kebijakan moneter. Persentase BI7DRR yang lebih kecil dari suku bunga acuan sebelumnya yaitu BI Rate dinilai akan secara aktif menurunkan suku bunga pinjaman, sehingga akan berpengaruh pada penurunan keuntungan yang diperoleh dari Bank karena sebagian besar keuntungan Bank diperoleh dari suku bunga pinjaman yang dikeluarkan oleh Bank. Menurut Munib, M.F. (2016), terdapat pengaruh yang signifikan antara suku bunga terhadap harga dan *return* saham pada sektor perbankan di Indonesia. Maka hipotesis untuk variabel ini adalah:

H6 : Tingkat suku bunga acuan yang diproksikan oleh BI7DRR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan.

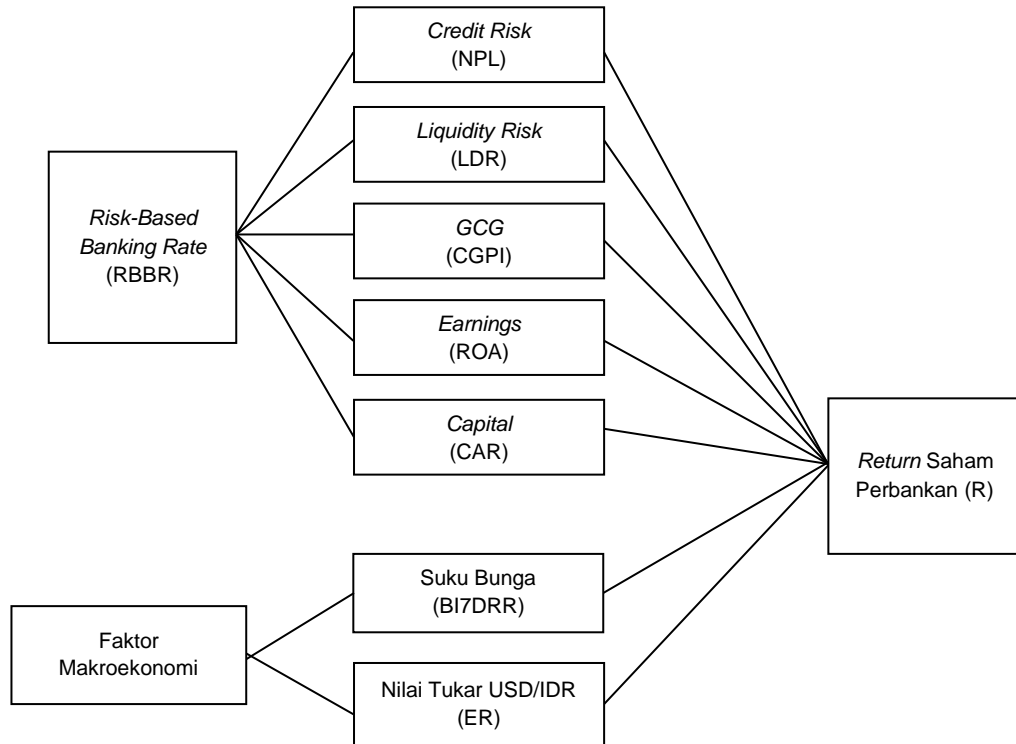
2.3.7. Nilai Tukar

Nilai tukar atau *Exchange Rate* (ER) merupakan perbandingan harga dari nilai mata uang suatu negara dengan negara lain, yang ditentukan oleh penawaran dan permintaan kedua mata uang. Dalam pendekatan tradisional, nilai tukar memiliki hubungan yang positif dengan harga dan *return* saham, karena perubahan nilai tukar memacu persaingan perusahaan. Fluktuasi dari nilai tukar yang memengaruhi pendapatan dan biaya operasional yang akhirnya akan menyebabkan perubahan pada harga dan *return*

sahamnya. Sedangkan dalam pendekatan *portofolio* mengasumsikan saham sebagai bagian dari kekayaan sehingga mempengaruhi perilaku nilai tukar melalui hukum *demand for money*, dimana terdapat hubungan yang negatif antara nilai tukar dengan harga saham dengan hubungan kausalitas dari pasar saham ke pasar uang, sesuai dengan interaksi pasar keuangan yang sangat cepat. Hubungan antara pasar saham dan pasar uang dapat terjadi karena berada dalam periode waktu yang pendek. Maka hipotesis untuk variabel ini adalah:

H7 : Nilai tukar yang diprosikan oleh kurs tengah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan.

2.4. Kerangka Penelitian



Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *return* saham perbankan (R) Variabel independen yang digunakan untuk menganalisis pengaruhnya terhadap variabel dependen yaitu tingkat Kesehatan bank melalui pendekatan *Risk-Based Banking Rate* (RBBR) dengan metode RGEC meliputi *risk profile* yang diproyeksikan oleh risiko kredit melalui *Non-Performing Loan* (NPL) dan risiko likuiditas melalui *Loan to Deposit Ratio* (LDR); *Good Corporate Governance* melalui *Corporate Governance Perception Index* (CGPI); *earnings* yang diproyeksikan oleh *Return on Asset* (ROA); dan *capital* yang diproyeksikan oleh *Capital Adequacy Ratio* (CAR). Peneliti juga ingin menganalisis pengaruh faktor makroekonomi yang dijelaskan oleh tingkat suku bunga dengan proksi *BI 7-Days Reverse Repo Rate* (BI7DRR) dan nilai tukar USD/IDR (ER).

METODE PENELITIAN

Sampel Penelitian dan Data

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data panel yang merupakan kumpulan data dimana unit *cross-sectional* di survei secara *time-series* atau dari waktu ke waktu (Gujarati, 2012). Unit *cross-section* merupakan kumpulan data dari satu atau lebih objek penelitian yang dalam satu waktu periode yang sama, sedangkan data *time-series*

merupakan satu objek data yang dikumpulkan dalam beberapa periode waktu. Data *cross-section* pada penelitian ini mengambil perusahaan sektor perbankan yang termasuk ke dalam kategori Bank BUKU 4, yang merupakan bank yang memiliki modal inti senilai lebih dari Rp30 triliun. Kategori ini merupakan tingkatan tertinggi pada perbankan di Indonesia dan dinilai memiliki akuntabilitas dan kredibilitas yang lebih baik. Bank umum yang termasuk ke dalam kategori ini dan akan menjadi sampel pada penelitian kali ini adalah bank yang memiliki ketersediaan data bagi semua variabel penelitian selama periode 2017-2021, yaitu sebagai berikut:

- a. Bank Rakyat Indonesia (BRI)
- b. Bank Central Asia (BCA)
- c. Bank Mandiri
- d. Bank Nasional Indonesia (BNI)
- e. Bank BTPN
- f. Bank OCBC NISP
- g. Bank CIMB Niaga
- h. Bank Danamon
- i. Bank Permata

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang merupakan data yang sudah dikumpulkan dan dipublikasikan oleh suatu pihak, seperti pemerintah ataupun organisasi untuk kemudian digunakan dalam suatu penelitian. Karena terdapat perbedaan dalam satuan dan besaran variabel, maka nilai variabel independen yang akan di estimasi diubah dalam bentuk logaritma. Hal ini dilakukan untuk menghindari heteroskedastisitas, mengetahui koefisien yang menunjukkan elastisitas, dan mendekati skala data (Ghozali, 2005). Data atas keseluruhan bank tersebut akan diobservasi. Berikut merupakan sumber data untuk setiap variabel dalam penelitian ini:

1. *Return Saham*

Data mengenai *return* saham diambil dari akumulasi *return* saham penutupan setiap triwulan yang didapatkan dari *website* BEI (www.idx.co.id)

2. Pendekatan RBBR dengan Metode RGEC

Risk Profile

Data mengenai *risk profile* yang diproyeksikan oleh NPL dan LDR diperoleh melalui laporan keuangan Bank yang diakses melalui *website* BEI (www.idx.co.id) dan *website* perusahaan.

a. *GCG*

Data mengenai GCG yang diproyeksikan oleh CGPI diperoleh melalui *website* IICD (www.iicd.org), Majalah Digital SWA (www.swa.co.id), Lembaga riset online (www.mitrariset.com), dan beberapa laporan tahunan perusahaan perbankan yang memuat CGPI.

b. *Earnings*

Data mengenai *earnings* yang diproyeksikan oleh ROA diperoleh melalui laporan keuangan Bank yang diakses melalui *website* BEI (www.idx.co.id) dan *website* perusahaan.

c. *Capitals*

Data mengenai *capitals* yang diproyeksikan oleh CAR diperoleh melalui laporan keuangan Bank yang diakses melalui *website* BEI (www.idx.co.id) dan *website* perusahaan.

3. Faktor Makro ekonomi

a. BI7DRR

Data mengenai suku bunga acuan yang diproyeksikan oleh BI7DRR diperoleh melalui *website* resmi BI (www.bi.go.id) dengan mengambil nilai rata-rata per triwulan.

b. Nilai Tukar

Data mengenai nilai tukar yang diproyeksikan oleh kurs tengah diperoleh melalui *website* resmi BI (www.bi.go.id) dengan diambil nilai rata-rata per triwulan.

3.2. Spesifikasi Model

Dalam penelitian, model yang digunakan untuk menguji tingkat kesehatan Bank dengan pendekatan RBBR dan faktor makro ekonomi terhadap perubahan *return* saham perbankan yang termasuk dalam kategori Bank Umum BUKU IV akan dianalisis menggunakan data panel dengan spesifikasi persamaan sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha_{0i} + \beta_1 \log NPL_{it} + \beta_2 \log LDR_{it} + \beta_3 \log CGPI_{it} + \beta_4 \log ROA_{it} + \beta_5 \log CAR_{it} + \beta_6 \log BI_{it} + \beta_7 \log Kurs_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3.1.)$$

i	= Dimensi cross section: bank ke-i
t	= Periode Waktu
R	= <i>Return Saham</i>
logNPL	= <i>Non-Performing Loan</i> (dalam logaritma)
logLDR	= <i>Loan to Deposit Ratio</i> (dalam logaritma)
logCGPI	= <i>Corporate Governance Index</i> (dalam logaritma)
logROA	= <i>Return on Asset</i> (dalam logaritma)
logCAR	= <i>Capital Adequacy Ratio</i> (dalam logaritma)
logBI	= <i>BI 7-Day Reverse Repo Rate</i> (dalam logaritma)
logKurs	= Kurs tengah (dalam logaritma)

3.3. Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan terdiri dari satu variabel terikat (*dependen variabel*) dan tujuh variabel bebas (*independen variabel*). Variabel terikat yang dipilih adalah *return* saham pada perusahaan perbankan, sedangkan untuk variabel bebas yang dipilih adalah komponen pada faktor RBBR yaitu NPL, LDR, CGPI, ROA, CAR, BI7DRR, dan nilai tukar. Berikut ini merupakan pengertian variabel dan definisi operasional yang digunakan dalam penelitian:

3.3.1. Return Saham

Return saham merupakan besarnya selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya, dengan mengabaikan dividen (Ross et al, 2003:238). Dalam berinvestasi, seorang investor melihat *return saham* sebagai indikator utama dalam menentukan keputusan investasi mereka. *Return* saham pada penelitian ini diproksikan oleh *capital gain*, yang pengukurannya dilakukan dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan harga saham pada periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen, atau apabila dirumuskan sebagai berikut:

$$R_i = \frac{P_t - R_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (2.5.)$$

Keterangan:

- R_i : *Return saham i*
- P_t : Harga saham pada periode t
- P_{t-1} : Harga saham pada periode t-1

Data harga saham diambil dari harga saham penutupan yang didapatkan dari *website* BEI kemudian diakumulasikan per triwulan.

3.3.2. NPL

Non-Performing Loan (NPL) merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan manajemen perbankan dalam mengelola kredit bermasalah yang diberikan oleh Bank. Rasio ini mengindikasikan adanya kredit bermasalah yang digunakan perbankan untuk mengukur risiko kegagalan pengembalian kredit oleh debitur (Kasmir, 2016). Risiko kredit yang dijelaskan oleh indikator NPL merupakan rasio jumlah kredit bermasalah pada kolektibilitas 3-5 (kredit kurang lancar, diragukan, dan macet) terhadap total kredit. Data NPL diperoleh melalui laporan keuangan Bank yang diakses melalui *website* BEI dan *website* perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mendapatkan NPL adalah:

$$NPL = \frac{\text{Kredit Bermasalah}}{\text{Total Kredit}} \times 100\% \quad (3.2.)$$

3.3.3. LDR

Loan to Deposit Ratio (LDR) merupakan rasio kredit yang diberikan kepada pihak ketiga yang tidak termasuk kredit kepada Bank lain terhadap dana pihak ketiga yang meliputi giro, tabungan, dan deposito namun tidak termasuk dana antar Bank. Data LDR diperoleh melalui laporan keuangan Bank yang diakses melalui *website* BEI dan *website* perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mendapatkan LDR adalah:

$$LDR = \frac{\text{Total Kredit}}{\text{Dana Pihak Ketiga}} \times 100\% \quad (3.3.)$$

3.3.4. CGPI

Corporate Governance Perception Index (CGPI) merupakan indikator yang mencerminkan sejauh mana penerapan GCG di tiap perusahaan. Indikator ini didapatkan melalui riset dan pemeringkatan penerapan GCG yang berpedoman pada *International Standard Code on GCG* yang ditetapkan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD), yang terdiri atas lima aspek utama, yaitu hak pemegang saham, perlakuan yang setara terhadap pemegang saham, peran *stakeholders*, pengungkapan dan transparansi, serta tanggung jawab pengelola perusahaan (IICD-CIPE Indonesia GCG Scorecard, 2007). Data CGPI diperoleh melalui *website* IICD, *Majalah*

Digital SWA, Lembaga riset online, dan beberapa laporan tahunan perusahaan perbankan yang memuat CGPI.

3.3.5. ROA

ROA merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aset yang digunakan dalam menghasilkan laba bersih tersebut dan dikalikan 100 (Cannon et.al, 2008:401). Semakin tinggi ROA, maka tingkat profitabilitas perusahaan juga semakin baik. Data ROA diperoleh melalui laporan keuangan Bank yang diakses melalui *website* BEI dan *website* perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mendapatkan ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \quad (3.4.)$$

3.3.6. CAR

Capital Adequacy Ratio (CAR), merupakan rasio besarnya modal bank dengan kebutuhan modal yang tersedia setelah dihitung dengan aktiva tertimbang menurut risiko (ATMR). Nilai CAR yang semakin tinggi menunjukkan kinerja bank yang semakin baik, karena bank dinilai semakin *solvable* atau memiliki modal yang cukup untuk menjalankan usahanya. Data CAR diperoleh melalui laporan keuangan Bank yang diakses melalui *website* BEI dan *website* perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung CAR adalah:

$$CAR = \frac{\text{Modal}}{\text{Aktiva Tertimbang Menurut Risiko}} \times 100 \quad (3.5.)$$

3.3.7. BI7DRR

Suku bunga acuan merupakan instrumen kebijakan utama yang memengaruhi kegiatan ekonomi dengan tujuan akhir mencapai kestabilan inflasi (Candra, 2021). Mulai tahun 2016, Pemerintah melakukan reformulasi suku bunga acuan dimana mengeluarkan *BI 7 Day (Reverse) Repo Rate* atau BI7DDR yang menggantikan suku bunga acuan sebelumnya yaitu *BI Rate* dalam rangka rencana penguatan kerangka operasi moneter. Data BI7DRR diperoleh dari *website* BI dengan mengambil nilai rata-rata per triwulan.

3.3.8. Nilai Tukar

Nilai tukar mata uang merupakan harga dari mata uang yang digunakan oleh penduduk untuk saling melakukan perdagangan satu sama lain (Mankiw, 2007). Untuk memproyeksikan variabel nilai tukar, indikator yang digunakan adalah kurs tengah yang merupakan kurs yang digunakan untuk mencatat nilai konversi mata uang asing dalam laporan keuangan perusahaan. Data untuk menghitung kurs tengah diperoleh melalui *website* BI dengan mengambil nilai rata-rata per triwulan. Adapun rumus yang digunakan untuk mendapatkan kurs adalah:

$$Kurs\ Tengah = \frac{Kurs\ Jual}{Kurs\ Beli} \quad (3.6.)$$

3.4. Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan regresi data panel. Metode ini dipilih karena peneliti menggunakan data panel yang merupakan kumpulan data dimana unit *cross-sectional* disurvei secara *time-series* dari waktu ke waktu. Kelebihan dari metode ini karena data panel menggabungkan data *cross-section* dan *time-series*, maka ketersediaan data lebih banyak dan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar, dan dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel (*omitted-variabel*).

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Deskriptif Statistik

Deskriptif statistik merupakan suatu metode penyajian data dengan cara meringkas, mendeskripsikan data, dan hanya bersifat deskriptif dimana tidak melibatkan generalisasi di luar data yang ada. Periodisasi penelitian dilakukan secara kuartal mulai dari kuartal pertama tahun 2017 sampai dengan kuartal keempat tahun 2021. Berikut merupakan table hasil analisis deskriptif statistik:

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif

	Y_R	X1_NPL	X2_LDR	X3_CGPI	X4_ROA	X5_CAR	X6_BI	X7_KURS
Mean	0,633	2,558	90,831	86,976	2,221	21,618	4,610	14.191,510
Median	0,504	2,620	89,275	84,450	2,225	21,350	4,595	14.247,320
Maximum	9,454	4,780	171,280	95,100	4,010	35,700	6,000	15.386,380

Minimum	- 9,198	0,500	61,960	82,010	0,500	16,100	3,500	13.310,260
Std. Dev.	3,560	0,958	17,638	3,916	0,892	0,035	0,822	555,526
Obs.	180	180	180	180	180	180	180	180

Sumber: data diolah dengan eViews (telah diolah Kembali)

Berdasarkan statistik deskriptif dari variabel yang digunakan dalam model penelitian sesuai kedua tabel di atas, didapatkan analisis deskriptif untuk setiap variabel sebagai berikut:

Dari 180 observasi terhadap *return* saham Bank Buku IV oleh 9 Bank pada sampel, diketahui memiliki nilai rata-rata sebesar 0,633% *Return* saham terendah dimiliki oleh Bank Danamon pada kuartal kedua tahun 2021 sebesar -9,198%, sedangkan *return* saham tertinggi dimiliki oleh Bank Permata sebesar 9,454% pada kuartal keempat tahun 2018.

Variabel NPL memiliki nilai rata-rata sebesar 2,558% dengan standar deviasi sebesar 0,958%. Rasio NPL tertinggi dimiliki oleh Bank Permata sebesar 4,78% pada kuartal ketiga tahun 2018, sedangkan rasio NPL terendah juga dimiliki oleh Bank Permata sebesar 0,5% pada kuartal kedua tahun 2018.

Variabel LDR memiliki nilai rata-rata sebesar 90,831% dengan standar deviasi sebesar 17,638%. Rasio LDR tertinggi dimiliki oleh Bank BTPN sebesar 171,28% pada kuartal keempat tahun 2019, sedangkan rasio LDR terendah dimiliki oleh Bank BCA yaitu sebesar 61,96% pada kuartal ketiga tahun 2019 dn Kuartal keempat tahun 2021.

Variabel CGPI memiliki nilai rata-rata sebesar 89,976 dengan standar deviasi sebesar 17,638. Index CGPI tertinggi dimiliki oleh Bank BRI sebesar 95,1 pada tahun 2020, sedangkan nilai terendahnya sebesar 82,01.

Variabel ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 2,221% dengan standar deviasi sebesar 0,892%. Rasio ROA tertinggi dimiliki oleh Bank BCA pada kuartal pertama tahun 2019 yaitu sebesar 4,01%. Kemudian untuk rasio ROA terendah dimiliki oleh Bank Permata pada kuartal ketiga tahun 2018 yaitu sebesar 0,5%.

Variabel CAR memiliki nilai rata-rata sebesar 21,618% dengan standar deviasi sebesar 35,7%. Bank Permata memiliki rasio CAR tertinggi yaitu sebesar 35,7% pada kuartal keempat tahun 2020. Sedangkan Bank BNI memiliki rasio CAR terendah yaitu sebesar 16,1% pada kuartal pertama tahun 2020.

Pengujian Model

Dalam penelitian ini, Peneliti mengambil 9 sampel perbankan yang termasuk ke dalam Bank BUKU 4, yang kemudian akan diteliti menggunakan regresi data panel. Metode ini dipilih karena peneliti menggunakan data panel yang merupakan kumpulan data dimana unit *cross-sectional* disurvei secara *time-series* dari waktu ke waktu. Dalam regresi data panel, terdapat tiga model penelitian yang akan diestimasi menggunakan *software Eviews 9*.

Variabel dependen dalam penelitian kali ini yaitu *return* saham perbankan, sedangkan variabel independen yaitu faktor RBBR yang terdiri atas NPL, LDR, CGPI, ROA, dan CAR dan faktor makroekonomi yang terdiri atas BI7DRR dan Kurs pada periode 2017-2021 dengan menggunakan data triwulanan. Penelitian ini merupakan *lin-log model*, dimana variabel dependen dalam bentuk linear sedangkan untuk variabel indepen dalam bentuk logaritma. Berikut merupakan model regresi dalam penelitian:

$$R_{it} = \alpha_{0i} + \beta_1 \log NPL_{it} + \beta_2 \log LDR_{it} + \beta_3 \log CGPI_{it} + \beta_4 \log ROA_{it} + \beta_5 \log CAR_{it} + \beta_6 \log BI_{it} + \beta_7 \log Kurs_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4.1.)$$

i = Dimensi cross section: bank ke-i

t = Periode Waktu

R = *Return* Saham

NPL = *Non-Performing Loan* (dalam bentuk logaritma)

LDR = *Loan to Deposit Ratio* (dalam bentuk logaritma)

CGPI = *Corporate Governance Index* (dalam bentuk logaritma)

ROA = *Return on Asset* (dalam bentuk logaritma)

CAR = *Capital Adequacy Ratio* (dalam bentuk logaritma)

BI = *BI 7-Day Reverse Repo Rate* (dalam bentuk logaritma)

Kurs = Kurs tengah (dalam bentuk logaritma)

ε = Error

Slope koefisien (β) dalam model ini diinterpretasikan sebagai berikut:

$$\beta = \frac{\text{Perubahan Absolut } Y}{\text{Perubahan relatif } X}$$

atau secara simbolik dirumuskan sebagai berikut:

$$\beta = \frac{\Delta Y}{\Delta X / X}$$

maka,

$$\Delta Y = \beta \times \Delta X / X$$

Simbol Δ mewakili besar perubahan absolut untuk variabel dependent Y bernilai sama dengan besar perubahan relative pada variabel independen X. Dalam penelitian, variabel *return* saham memiliki nilai dalam bentuk persentase, maka dari apabila variabel independen X mengalami perubahan sebesar 1% atau 0,01 maka akan berdampak pada perubahan variabel dependen Y sebesar 0,01(β) atau $\beta/100$ satuan.

Dalam metode data panel, perlu dilakukan pengujian data penelitian untuk menentukan model estimasi terbaik yang dapat mengintrepetasikan hasil dari pengolahan data.

Analisis Inferensi

Analisis Inferensi melalui uji t merupakan uji signifikansi pengaruh variabel independent (NPL, LDR, CGPI, ROA, CAR, BI7DRR, dan Kurs) terhadap variabel dependen (*Return* saham perbankan) secara parsial. Intrepetasi didasarkan pada besarnya nilai probabilitas *t-statistic* yang dibandingkan dengan tingkat signifikan pada *alpha* 5%. Analisis inferensi akan dilakukan pada model estimasi terbaik dari prosedur Uji *Chow* dan Uji *Hausman* diatas. Berdasarkan hasil uji t untuk estimasi *Fixed Effect Model* pada table 4.3., hubungan tiap variabel independen dan dependen dijelaskan sebagai berikut:

1. Pada faktor RBBR, *risk profile* yang diproyeksikan oleh NPL dan LDR memiliki pengaruh yang sama terhadap *return* saham. Variabel NPL berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return saham* karena NPL memiliki probabilitas *t-statistic* sebesar $0,0000 < \alpha 0,05$ atau signifikan pada *alpha* 5%. Nilai koefisien (β) pada variabel NPL yaitu 1,0827 yang merupakan hasil perbandingan besar perubahan *return* saham dengan perubahan relative rasio NPL.
2. Variabel LDR berpengaruh secara positif dan signifikan karena LDR memiliki probabilitas *t-statistic* sebesar $0,0218 < \alpha 0,05$ atau signifikan pada *alpha* 5%. Nilai koefisien (β) pada variabel BI7DRR yaitu 0,1947 yang merupakan hasil perbandingan besar perubahan *return* saham dengan perubahan relative BI7DRR.
3. Dalam faktor RBBR terdapat indikator GCG yang diproyeksikan oleh CGPI, dimana CGPI memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan. Hal ini karena nilai probabilitas *t-statistic* dari CGPI sebesar $0,0000 < \alpha 0,05$ atau signifikan pada *alpha* 5%. Nilai koefisien (β) pada variabel CGPI yaitu -

- 2,2110 yang merupakan hasil perbandingan besar perubahan *return* saham dengan perubahan relative rasio CGPI.
4. Rentabilitas suatu perusahaan juga termasuk ke dalam faktor RBBR, dimana dalam penelitian ini diproyeksikan oleh ROA. Nilai probabilitas *t-statistic* ROA sebesar $0,1518 > \alpha 0,05$. Maka dari itu ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perbankan.
 5. Faktor *Capital* dalam factor RBBR diproyeksikan oleh CAR dimana berdasarkan hasil estimasi, variabel CAR memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham perbankan. Hal ini karena nilai probabilitas *t-statistic* CAR sebesar $0,7648 > \alpha 0,05$.
 6. Faktor makroekonomi dijelaskan oleh dua variabel yaitu BI7DRR dan Kurs. Berdasarkan hasil estimasi FEM, BI7DRR memiliki nilai probabilitas *t-statistic* sebesar $0,0807 < \alpha 0,1$ atau signifikan pada *alpha* 10%. Nilai koefisien (β) pada variabel BI7DRR yaitu 0,3832 yang merupakan hasil perbandingan besar perubahan *return* saham dengan perubahan relative BI7DRR.
 7. Kurs atau nilai tukar juga berpengaruh secara positif signifikan terhadap *return* saham karena memiliki nilai probabilitas *t-statistic* sebesar $0,0193 < \alpha 0,5$ pada atau signifikan pada *alpha* 5%. Nilai koefisien (β) pada variabel Kurs yaitu 0,2204 yang merupakan hasil perbandingan besar perubahan *return* saham dengan perubahan relative Kurs.

Tabel 4.7. Hasil Output *Intercept Fixed Effect Model*

Bank	<i>Intercept</i>
C	19,2374
BBCA (BCA)	-18,3915
BBNI (BNI)	-17,8010
BBRI (BRI)	-17,8645
BMRI (Mandiri)	-14,3011
BTPN (BTPN)	-17,8325
NISP (NISP)	-17,8688
BDMN (Danamon)	-18,2619
BNGA (Niaga)	-17,0795
BNLI (Permata)	-17,9111

Berdasarkan table 4.6., nilai koefisien C atau *global intercept* dari FEM yaitu 19,2374. Dalam FEM, besarnya variabel dummy dilihat dari perbedaan *intercept* pada tiap unit *cross-section* yang menunjukkan perbedaan kinerja masing-masing Bank. Dari 9 Bank Umum BUKU IV dalam sampel penelitian, Bank Mandiri memiliki nilai *intercept* tertinggi yaitu sebesar -14,3011. Hal ini mengindikasikan Bank Mandiri memiliki *return* saham dengan performa terbaik. Bank yang memiliki performa *return* saham terendah dimiliki oleh Bank BCA karena memiliki nilai *intercept* sebesar -18,3915.

4.3. Pembahasan

Dalam analisis inferensi diketahui hubungan untuk setiap variabel independent terhadap variable dependen dalam penelitian ini.

Berikut merupakan analisis ekonomi yang dilakukan peneliti sesuai dengan hasil analisis inferensi di atas:

4.3.1. Pengaruh *Non-Performing Loan* terhadap *Return Saham Perbankan*

Non-Performing Loan (NPL) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan. Hal ini karena besarnya probabilitas *t-statistic* NPL sebesar $0,0000 < \alpha 0,05$.

Risk Profile terdiri atas berbagai risiko perbankan, salah satunya adalah risiko kredit yang merupakan risiko akibat ketidakmampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajibannya. *Non-Performing Loan* merupakan rasio yang mencerminkan tingkat kemampuan manajemen perbankan dalam mengelola kredit bermasalah dalam kegiatan perbankan. Tingginya rasio NPL mencerminkan semakin buruk kualitas kredit karena berkaitan dengan semakin besarnya jumlah kredit bermasalah yang dimiliki oleh bank, sehingga mengindikasikan semakin banyak kredit bermasalah khususnya dalam status kolektabilitas 3 sampai dengan 5 akan meningkatkan Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) yang akan menggerus laba untuk penyisihan dana.

Berdasarkan hasil estimasi dalam penelitian ini diketahui bahwa NPL berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perbankan, dengan kata lain studi ini menemukan bahwa peningkatan NPL pada bank-bank BUKU IV tidak menyebabkan *return* sahamnya mengalami penurunan. Temuan ini tidak selaras dengan kerangka pemikiran yang menyatakan semakin meningkatnya risiko kredit akan menurunkan harga

saham perbankan sehingga return sahamnya menurun. Penetapan tingkat NPL bagi perbankan diatur dalam Peraturan BI Nomor 6/10/PBI/2004 tanggal 12 April 2004 tentang Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, yang menyatakan bahwa Bank tetap harus menjaga persentase NPL di bawah 5%. Berdasarkan hasil deskriptif statistik pada table 4.1. diketahui bahwa semua bank umum BUKU IV dalam penelitian ini memiliki NPL di bawah batas maksimum, sehingga karena sektor perbankan merupakan sektor yang *highly regulated* investor tidak terlalu mempertimbangkan NPL dalam keputusan investasi mereka, melainkan melihat bagaimana besar laba yang diperoleh oleh Bank. Variabel pembentuk laba bagi perusahaan perbankan cukup bervariasi, salah satunya yang paling dominan dalam bank-bank BUKU IV adalah *fee-based income*, yang merupakan pendapatan operasional Bank non bunga. Bagi Bank BUKU IV, tingkat NPL yang terus meningkat namun diiringi dengan pengembangan bisnis perbankan didapati tetap meningkatkan laba perusahaan dan *return* saham perbankan. Hasil penelitian sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sholichah et al (2021)

4.3.2. Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* terhadap *Return Saham Perbankan*

Loan to Deposit Ratio (LDR) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan karena dari hasil estimasi, besarnya probabilitas *t-statistic* LDR yaitu $0,0218 < \alpha 0,05$.

LDR merupakan proyeksi dari *risk profile*, dimana variabel ini menjelaskan besarnya rasio perbandingan antara total kredit yang diberikan Bank terhadap dana pihak ketiga yang meliputi giro, tabungan, dan deposito. Semakin tinggi nilai LDR, mengindikasikan semakin tinggi penggunaan dana simpanan yang dimiliki oleh Bank. Hal ini membuat Bank memiliki potensi untuk mengalami masalah likuiditas apabila tidak diimbangi dengan kecukupan dana dari kas yang masuk. Namun nilai LDR yang tinggi juga mengindikasikan kegiatan bank yang secara agresif dalam pengembangan bisnisnya, sehingga semakin tinggi tingkat LDR, semakin kecil ketersediaan dana yang ada namun semakin tinggi peluang bertambahnya keuntungan dari aktivitas bisnis yang didanai oleh bank. Dalam kondisi ini bank dinilai dapat memandu kredit yang dimiliki secara efektif.

Adanya potensi untuk mendapatkan keuntungan dari pemanfaatan asset likuid bank, membuat kenaikan atau penurunan rasio LDR berpengaruh pada perubahan tingkat

return saham perbankan ke arah yang sama. Perubahan LDR yang berpengaruh secara positif terhadap harga dan *return* saham perbankan didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Darsono dan Ashari (2005).

4.3.3. Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* terhadap *Return Saham Perbankan*

CGPI yang merupakan proyeksi dari faktor GCG memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *return* saham dengan nilai probabilitas *t-statistic* $0,000 < \alpha 0,05$. GCG merupakan prinsip-prinsip penerapan tata kelola yang baik oleh perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, meningkatkan kinerja dan kontribusi perusahaan, juga menjaga keberlanjutan perusahaan dalam jangka Panjang. Penilaian terhadap GCG diproyeksikan oleh CGPI yang merupakan indikator sejauh mana penerapan GCG pada tiap perusahaan.

Dalam penelitian ini, CGPI memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perbankan, sehingga nilai CGPI yang rendah ternyata tetap memengaruhi kenaikan pada harga dan *return* saham. Berdasarkan pemeringkatan CGPI oleh *The Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD), terdapat tiga kategori hasil penilaian untuk CGPI yaitu Sangat Terpercaya (*Most Trusted Company*) untuk skor 85-100; Terpercaya (*Trusted Company*) untuk skor 70-84; dan Cukup Terpercaya untuk skor 55-69. Pada tabel deskriptif statistik 4.1. diketahui rata-rata CGPI pada Bank BUKU IV sebesar 86,976, sehingga diketahui semua perbankan dalam sampel penelitian berada dalam kategori *Most Trusted Company* atau memiliki tata Kelola perusahaan yang baik dan terpercaya. Bank umum yang termasuk kategori BUKU IV juga memiliki reputasi yang baik di mata masyarakat, sehingga apabila terdapat penurunan index CGPI, investor masih tertarik untuk membeli saham mereka dengan memperhatikan faktor lain seperti melihat laba perusahaan. Tidak hanya itu, pemeringkatan GCG yang tidak bersifat mengikat dan adanya keterbatasan dalam mengetahui publikasi nilai CGPI perusahaan karena pelaporannya terpisah dari laporan keuangan, dapat menjadi alasan investor belum menjadikan CGPI sebagai pertimbangan utama keputusan investasi mereka. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Panjaitan & Silalahi (2020), dimana hubungan penerapan GCG terhadap harga saham berpengaruh signifikan dan negatif secara parsial.

4.3.4. Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Return Saham Perbankan*

Return on Asset (ROA) yang merupakan proyeksi dari faktor rentabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perbankan, karena memiliki nilai probabilitas *t-statistic* sebesar $0,1518 > \alpha 0,05$.

ROA merupakan rasio besarnya perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aset yang digunakan dalam menghasilkan laba bersih tersebut, dimana total aset terdiri atas liabilitas dan ekuitas. Dana yang ditanamkan bagi para pemegang saham melalui pembelian saham termasuk ke dalam ekuitas perusahaan, sehingga ada kecenderungan investor lebih memperhatikan tingkat pengembalian atas ekuitas yang mereka miliki, yang diproksikan oleh ROE, yang membuat perubahan ROA tidak memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap *return* saham perbankan.

4.3.5. Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* terhadap *Return Saham Perbankan*

Capital Adequacy Ratio (CAR) memiliki hubungan yang positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham perbankan, karena berdasarkan hasil regresi pada model, nilai probabilitas *t-statistic* dari CAR sebesar $0,7648 > \alpha 0,05$. Besarnya permodalan perbankan diproyeksikan oleh CAR yang merupakan rasio besarnya modal bank dengan kebutuhan yang tersedia, setelah dihitung dengan aktiva tertimbang menurut risiko (ATMR). Nilai CAR yang semakin tinggi mengindikasikan semakin baiknya kinerja perbankan, karena bank dinilai *solvable* atau memiliki modal yang cukup untuk menjalankan usahanya dan mengatasi potensi risiko yang dihadapinya.

Pengaruh CAR terhadap *return* saham yang tidak signifikan mengindikasikan bahwa besar kecilnya rasio CAR dalam suatu perusahaan perbankan bukan menjadi indikator perubahan nilai pada *return* saham bank tersebut. Menurut peraturan Bank Indonesia Nomor 15/12/PBI/2013, batas minimum CAR pada bank sebesar 8%, sedangkan dari deskriptif statistik diketahui bahwa semua bank dalam penelitian ini memiliki besar rasio CAR di atas nilai minimum. Maka dari itu, rasio CAR dalam laporan keuangan dapat diartikan sebagai suatu kepatuhan *mandatory* setiap Bank terhadap peraturan yang berlaku. Semua Bank dalam penelitian ini dinilai sehat apabila dilihat dari rasio CAR masing-masing Bank, sehingga seorang investor tidak melihat CAR sebagai kriteria penilaian dalam keputusan investasi mereka.

4.3.6. Pengaruh *BI 7-Day Reverse Repo Rate* terhadap *Return Saham Perbankan*

BI7DRR memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap perubahan *return* saham perbankan pada tingkat signifikansi alpha 10% karena berdasarkan hasil estimasi, nilai probabilitas *t-statistic* BI7DRR sebesar $0,0807 < \alpha 0,1$. Hal ini mengindikasikan apabila terjadi perubahan tingkat BI7DRR, maka *return* saham juga akan mengalami perubahan ke arah yang sama.

Meningkatnya suku bunga acuan membuat bank memiliki kecenderungan untuk meningkatkan suku bunga mereka. Tingginya suku bunga perbankan menyebabkan pergeseran minat masyarakat dengan menyesuaikan alokasi portfolio investasi mereka pada instrument pasar uang termasuk simpanan dana di sektor perbankan. Meningkatnya jumlah dana nasabah di bank dapat dimanfaatkan oleh bank untuk disalurkan kembali ke masyarakat melalui kredit. Hal ini membuka peluang bagi bank untuk memperoleh peningkatan laba dari pendapatan bunga kredit yang disalurkan. Peningkatan laba akan membuat harga dan *return* saham perbankan menjadi menarik. Pengaruh BI7DRR terhadap harga dan *return* saham perbankan secara positif dan signifikan sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Daud dan Sihombing (2022).

4.3.7. Pengaruh Kurs terhadap *Return Saham Perbankan*

Kurs atau nilai tukar juga berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham karena memiliki nilai probabilitas *t-statistic* sebesar $0,0193 < \alpha 0,5$.

Kurs merupakan perbandingan harga dari nilai mata uang suatu negara dengan negara lain, yang ditentukan oleh penawaran dan permintaan kedua mata uang.

Apabila dikaitkan dengan kegiatan ekonomi Indonesia, perubahan nilai tukar dinilai berdampak pada aktivitas di pasar ekspor. Pasar ekspor Indonesia sendiri mencapai USD219,35 miliar pada Januari-September 2022 dan meningkat 33,49% dari periode yang sama di tahun 2021. Kenaikan nilai tukar yang mengindikasikan adanya depresiasi rupiah, membuat harga barang di Indonesia menjadi lebih murah bagi importir di luar negeri. Hal ini memicu tingginya permintaan bagi perusahaan eksportir di Indonesia yang tentunya akan meningkatkan penjualan. Dengan kinerja yang baik, terdapat peluang bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi bisnis mereka, dimana membutuhkan peran perbankan sebagai penyokong bisnis mereka, mengingat Indonesia menganut *Bank-Based System* sehingga pembiayaan lebih didominasi melalui pinjaman kredit oleh bank.

Dampak tidak langsung dari peningkatan kurs ini akan berpengaruh pada kenaikan laba perbankan dari pendapatan bunga kredit yang disalurkan. Peningkatan laba akan berpengaruh pada naiknya harga dan *return* saham perbankan. Hubungan antara nilai tukar dan harga saham perbankan yang positif signifikan juga ditemukan dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Munib (2016) dan Fahlevi (2019)

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai analisis pengaruh faktor RBBR dan faktor makroekonomi terhadap *return* saham perbankan di Indonesia menggunakan metode data panel, peneliti dapat menyimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Variabel *Non-Performing Loan* (NPL) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan.
2. Variabel *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan.
3. Variabel *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan.
4. Variabel *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan.
5. Variabel *Capital Adequacy Ratio* (CAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan.
6. Variabel *BI 7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan.
7. Variabel Kurs berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, beberapa saran yang dapat disampaikan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Bagi perbankan diharapkan memperhatikan indikator dalam faktor RBBR yang menjelaskan tingkat kesehatan Bank khususnya melalui rasio NPL, LDR, GCG,

ROA, dan CAR yang dapat dimanfaatkan oleh investor dalam menentukan keputusan investasi mereka.

2. Faktor *risk profile* dalam penelitian ini menggunakan dua dari 8 risiko yang dimiliki Bank yaitu NPL dan LDR yang mencerminkan risiko kredit dan likuiditas. Diharapkan bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel *risk profile* agar dapat menjelaskan faktor risiko lebih baik.
3. Faktor GCG dengan variabel CGPI memiliki limitasi publikasi sehingga sampel yang dapat digunakan hanya 9 dari 10 Bank Umum BUKU 4. Diharapkan bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel lain untuk memproyeksikan GCG.
4. Variabel ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perbankan, maka bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel lain seperti ROE sebagai proksi dari rentabilitas.
5. Faktor makroekonomi yang terdiri atas suku bunga acuan (BI7DRR) dan nilai tukar perlu diperhatikan perbankan dan investor karena selain berpengaruh pada perubahan *return* saham perbankan, penetapan BI7DRR juga dilakukan sebagai upaya memperkuat efektivitas kebijakan untuk mencapai sasaran inflasi

Daftar Pustaka

- Blau, B. M., Brough, T. J., & Griffith, T. G. 2017. Bank opacity and the efficiency of stock prices. *Journal of Banking & Finance*, 76, 32–47. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.11.026>
- Candra, A. 2021. The Effect Of Decreasing Bi Interest Rate 2020 On Abnormal Return And Trading Volume Activity In Islamic Economic Perspective (Study of Companies Listed on IDX 30). <http://repository.radenintan.ac.id/16992/>
- Cannon, William dan McCarthy. 2008. Pemasaran Dasar. Jakarta: Penerbit Salemba Empat
- Daud, I., & Sihombing, P. 2022. Determinant Analysis of Macroeconomic Effect on Bank Stock Return Book 4 on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 5(2).
- Dendawijaya, Lukman. 2000. Manajemen Perbankan. Jakarta: Ghallia Indonesia
- Duong, T. T. N., Phan, H. T., Hoang, T. N., & Vo, T. T. T. 2020. The Effect of Financial Restructuring on the Overall Financial Performance of the Commercial Banks in Vietnam. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(9), 75-84.
- Fahmi, I., 2014. Corporate financial management and capital market. Jakarta: Mitra Wacana Media.

- Hendriko Gani. 2020. BI Cuts Benchmark Interest Rate, Stock Sector Is Ready to Arrive -Market Bisnis.com.
- Idroes, Ferry N. 2008. Manajemen Risiko Perbankan, Pemahaman Pendekatan 3 Pilar Kesepakatan Basel II Terkait Aplikasi Regulasi dan Pelaksanaannya di Indonesia. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. 1976. Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 3(4), 305–360.
- Kasmir, Jakfar. 2012. Studi Kelayakan Bisnis. Edisi Revisi. Jakarta : Kencana
- Kewal, Suramaya Suci, 2012. “Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan”, *Jurnal Economia*, Volume 8 Nomor 1, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Musi, Palembang.
- Kuncoro Mudrajat dan Suhardjono, 2002, manajemen perbankan: Teori dan Aplikasi
- Levine, R., and Zervos, S. 1998, “Stock market, banks, and economic growth”, *The American Economic Review*, Vol. 88 No. 3, pp. 537-558.
- Mosey, A.C., Tommy, P., and Untu, V.N. 2018 'Pengaruh Risiko Pasar dan Risiko Kredit Terhadap Profitabilitas pada Bank Umum Bumn yang Terdapat di BEI Periode 2012-2016', *Jurnal EMBA:Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(3)
- Murdiana, D., Adrianto, F., & Alfarisi, F. 2022. Announcement Of Reduction In Bi7drr Interest Rate For 2019 To 2021 On Abnormal Return And Abnormal Cumulative Return Of Indonesian Banking Share Share Return. *Enrichment: Journal of Management*, 12(3), 2418-2425.
- Novalita, S. I. 2019. *Pengaruh Likuiditas, Kecukupan Modal Dan Efisiensi Terhadap Return Saham Perbankan Konvensional* (Doctoral dissertation, STIE Indonesia Banking School).
- Otoritas Jasa Keuangan. *Pengelolaan Investasi*. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Pengelolaan-Investasi.aspx>. Diakses pada 15 September 2022.
- Oototas Jasa Keuangan. Tingkatan Skor Kredit di Sistem Layanan Informasi Keuangan (SLIK). <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/20597>. Diakses pada 3 Oktober 2022.
- Rahmani, N. A. B. 2020. Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Dan Gross Profit Margin (GPM) Terhadap Harga Saham Perbankan Syariah Periode Tahun 2014-2018. *HUMAN FALAH: Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam*, 7(1).
- Rosengard, J. K., & Prasetyantoko, A. (2011). If the banks are doing so well, why can't I get a loan? Regulatory constraints to financial inclusion in Indonesia. *Asian Economic Policy Review*, 6(2), 273-296.
- Sa'adah, S., & Panjaitan, Y. (2006). Interaksi Dinamis antara Harga Saham dengan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1, 46-62.
- Saadah, S. (2016). Nilai tukar Rupiah dan kinerja pasar saham: Studi empirik pada Bursa Saham Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 20(2), 204-213.
- Sayudha, AA, & Rasmini, NK 2021. Market Reaction to the Announcement of Decreasing Bank Indonesia's 7-Day Reverse Repo Rate. 1907 1917. <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31.i08.p03>

- Sembiring, Y. C. B. 2020. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, 5(1), 91-100.
- Sholichah, M. M., Jihadi, M., Widagdo, B., Mardiani, N., Nurjannah, D., & Aulia, Y. 2021. The Effect of RGEC and EPS on Stock Prices: Evidence from Commercial Banks in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(8), 67-74.
- Suganda, R. 2020. Event Study Theory and Discussion of Indonesian Capital Market Reaction (November Issue)
- Suharto, Ippolita. 2015. Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Study Empiris Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013). Semarang: Universitas Negri Semarang.
- Todaro, Michael P. Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga. Erlangga. Jakarta, 1998.
- Trihadmini, N., & BS W, P. (2011). *Dampak Multivariat Volatility, Contagion dan Spillover Efiect Pasar Keuangan Global terhadap Indeks Saham dan Nilai Tukar Rupiah di Indonesia*. University of Indonesia.
- Utami, V. W., & Kartika, R. 2020. Investasi Saham pada Sektor Perbankan adalah Pilihan yang Tepat Bagi Investor di Pasar Modal. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(2), 894-897.
- Utomo, F. G. R., & Saadah, S. (2022). Exchange Rate Volatility and Economic Growth: Managed Floating and Free-Floating Regime. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(1), 173-183.
- Warsa, M.I. U. P., & Mustanda, K. 2016. Effect of CAR, LDR and NPL on ROA in the banking sector on the Indonesia stock
- Wismaryanto, S. D. 2013. The influence of NPL, LDR, ROA, ROE, NIM, BOPO, and CAR on stock prices in banking sub-sectors listed on the Indonesia stock exchange in 2008–2012. *Jurnal Manajemen*, 3(1), 29–60.
- Yasa, H. 2015. The effect of RGEC components on changes in stock prices of banking companies on the Indonesia Stock Exchange. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(1), 74–89. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/10312>
- Yushita, Amanita N. 2008. Implementasi Risk Management pada Industri Perbankan Nasional. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia vol VI (1)* 75-86.