

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

Theresia Meili Kurnia¹

¹ Atma Jaya Catholic University Of Indonesia

theresi.201901030010@student.atmajaya.ac.id

ABSTRAK

Akumulasi modal yang terdiri atas segala bentuk investasi menjadi salah satu komponen utama dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sektor keuangan dan perbankan memegang peran penting dalam perekonomian, khususnya karena sistem pembiayaan di Indonesia lebih mengarah pada *bank-based system* yang dalam pengembangan sistem keuangan dan pelaksanaan aktivitasnya diawasi secara ketat oleh OJK, sehingga investasi dalam sektor ini menjadi menarik. Keputusan investasi dapat dipertimbangkan salah satunya melalui analisis terhadap faktor *Risk-Based Bank Rating* (RBBR) dan faktor makroekonomi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari faktor RBBR yang diprosikan melalui NPL, LDR, CGPI, ROA, dan CAR; serta faktor makroekonomi *BI 7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) dan Kurs terhadap *return* saham Bank Umum BUKU IV. Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh dengan mengaplikasikan metode analisis data panel, variabel NPL, LDR, BI7DRR, dan Kurs berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan CGPI berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham perbankan. Variabel ROA dan CAR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perbankan.

Kata kunci: *Return* Saham, Bank BUKU IV, *Risk-Based Bank Rating*, *BI 7-Day Reverse Repo Rate*, Kurs

PENDAHULUAN

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. Komponen akumulasi modal terdiri atas semua bentuk atau jenis investasi yang ditanamkan baik pada tanah, peralatan fisik, sumber daya manusia dan modal (Lookman, S 2022).

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.

Perbankan memegang peranan yang penting dalam perekonomian suatu negara. Pengembangan sistem keuangan di Indonesia mengarah pada tipe *bank-based system*, karena perbankan mendominasi sektor keuangan. Sistem keuangan ini dirasakan jauh lebih dekat dengan sektor industri, sehingga lebih mudah untuk memperoleh informasi dalam mengidentifikasi sektor usaha dan perusahaan yang prospektif sehingga mengoptimalkan kegiatan investasi.

Aktivitas perbankan berkaitan dengan dana masyarakat atau nasabah, maka dari itu penting adanya kepercayaan masyarakat kepada perbankan. Kesehatan dari perbankan yang tercermin dari penerapan *Good Corporate Governance*, Profil Risiko, Permodalan, dan laba mampu meningkatkan kepercayaan masyarakat. Penilaian terhadap kinerja perbankan menjadi penting khususnya bagi seorang investor dalam mengambil keputusan. Fungsi dan peranan Bank dapat dijalankan apabila suatu Bank berada dalam kondisi yang sehat. Kinerja Bank yang mencerminkan kesehatan dari Bank dapat dinilai melalui beberapa indikator, salah satunya melalui pendekatan risiko (*Risk-Based Bank Rating*) yang terdiri atas empat faktor pengukuran yaitu profil risiko (*risk profile*), *good corporate governance* (GCG), rentabilitas (*earnings*), dan pemodalannya (*capital*) yang kemudian disingkat menjadi RGEC.

Faktor RGEC yang diatur dalam Peraturan Bank Indonesia No. 13/1/PBI/2011 tentang Penilaian Kesehatan Bank Umum. Berikut merupakan faktor-faktor penilaian *Risk-Based Bank Rating* menurut Peraturan Bank Indonesia No.13/1/PBI/2011 pasal 7:

a. Profil risiko (*risk profile*)

Penilaian terhadap faktor profil risiko merupakan penilaian terhadap risiko inheren dan kualitas penerapan manajemen risiko dalam aktivitas operasional Bank terhadap delapan risiko yaitu: risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko hukum, risiko strategik, risiko kepatuhan dan risiko reputasi. Profil risiko dalam penelitian ini mengambil risiko kredit dan risiko likuiditas, karena kedua risiko ini merupakan risiko yang paling penting dan dapat diukur dari 8 profil risiko perbankan.

Risiko kredit dijelaskan melalui *Non-Performing Ratio* (NPL) yang merupakan rasio yang digunakan untuk menentukan jumlah kredit bermasalah dibandingkan dengan jumlah kredit yang diberikan oleh Bank (Warsa dan Mustanda, 2016). Tingginya rasio NPL menunjukkan tingginya risiko yang ditanggung oleh perbankan, hal ini akan berpengaruh pada penurunan kepercayaan investor terhadap bank.

Risiko likuiditas dijelaskan melalui *Loan to Deposit Ratio* (LDR) yang merupakan ukuran kemampuan bank dalam membayar kembali penarikan dana yang dilakukan deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya (Dendawijaya, 2005). LDR mencerminkan tingkat kemampuan bank dalam menyalurkan dana pihak ketiga yang dihimpun bank. Rendahnya kemampuan likuiditas bank membuat bank kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendeknya

b. *Good Corporate Governance* (GCG)

Penilaian terhadap faktor GCG atau tata kelola perusahaan yang baik terdiri atas prinsip-prinsip GCG yang meliputi: keterbukaan, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran. Variabel GCG dijelaskan oleh *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dimana semakin baik kinerja manajemen perbankan akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan dananya pada bank tersebut.

c. Rentabilitas (*earnings*)

Penilaian terhadap faktor rentabilitas meliputi penilaian terhadap kinerja *earnings*, sumber-sumber *earnings*, dan *sustainability earnings* Bank. Rentabilitas dapat diproyeksikan oleh indikator *Ratio On Asset* (ROA) yang 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 nilai ROA mengindikasikan semakin efisien kinerja perbankan dalam menghasilkan profit sehingga *return* yang diterima oleh pemegang saham juga akan meningkat.

d. Pemodalan (*capital*)

Penilaian terhadap faktor pemodalan meliputi penilaian terhadap tingkat kecukupan permodalan dan pengelolaan permodalan. Pemodalan dapat diproyeksikan oleh indikator *Capital Adequacy Ratio* (CAR) yang merupakan rasio yang dapat menampung risiko kerugian Bank (Wismaryanto, 2013). Nilai CAR yang lebih tinggi akan membuat bank semakin kuat dalam menanggung risiko dari aktivitas perbankannya baik aktivitas kredit ataupun aktiva produktif yang berisiko dan juga membiayai operasi bank yang akan memberikan kontribusi pada profitabilitas bank (Suhardjono dan Kuncoro, 2002).

Semakin baik nilai-nilai pada indikator RGEC akan berdampak pada semakin baiknya kondisi keuangan perusahaan dimana pastinya akan berdampak positif pula pada harga saham perusahaan tersebut (Duong et al., 2020).

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.

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 statistik 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.

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.

TINJAUAN LITERATUR

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.

Risk-Based Bank Rating (RBRR)

Bank Indonesia sebagai otoritas pengawas perlu menetapkan strategi dan fokus pengawasan terhadap kinerja bank umum di Indonesia. Penetapan kebijakan tersebut dapat dilakukan

apabila penilaian terhadap kinerja perbankan dilakukan secara tepat. Kinerja bank dapat tercermin dari kesehatan bank yang dipengaruhi perubahan kompleksitas usaha dan profil risiko baik dari bank maupun perusahaan anak bank serta perubahan pendekatan penilaian kondisi bank.

Dalam rangka meningkatkan efektivitas dan mengingat pentingnya penilaian terhadap tingkat kesehatan bank. Melalui Surat Edaran BI No.6/23/DPNP yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia pada tanggal 31 Mei 2004 tentang Tata Cara penilaian Kesehatan Bank dan Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 6/10/PBI/2004 tentang Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, terdapat rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan perbankan melalui metode CAMELS (*Capital, Assets quality, Management, Earnings, Liquidity, dan Sensitivity to market risk*). Seiring berjalannya waktu, Bank Indonesia memperbaiki dan mengembangkan metode penilaian terhadap tingkat kesehatan Bank karena metode CAMELS dianggap kurang efektif dalam menilai kinerja Bank karena tidak mampu memberikan suatu kesimpulan yang mengarahkan pada satu penilaian dimana antar faktor memberikan penilaian yang sifatnya berbeda. Pada tahun 2011, Bank Indonesia mengeluarkan Peraturan mengenai Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum yang dituangkan dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI/2011. Bank wajib untuk melakukan penilaian terhadap Tingkat Kesehatan Bank yang dilakukan secara individual dengan menggunakan pendekatan *Risk-based Bank Rating* (RBRR) dengan cakupan penilaian terhadap faktor-faktor sebagai berikut:

Profil Risiko

Risiko merupakan suatu bentuk keadaan ketidakpastian mengenai suatu keadaan yang akan terjadi di masa depan dari keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan saat ini. Dalam dunia perbankan, risiko perbankan merupakan risiko yang dialami oleh sektor bisnis perbankan sebagai hasil dari keputusan yang diambil dalam berbagai bidang seperti keputusan penyaluran kredit, penerbitan kartu kredit, valuta asing, inkaso dan berbagai bentuk kebijakan keputusan finansial lainnya yang menimbulkan kerugian bagi bank tersebut, dimana kerugian terbesarnya adalah dalam bentuk keuangan (Mosey, Tommy dan Untu., 2018)

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI/2011 pasal tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum pasal 7 ayat (1) dijelaskan bahwa penilaian terhadap faktor profil risiko merupakan suatu penilaian terhadap risiko inheren dan kualitas manajemen risiko dalam operasional Bank atas 8 (delapan) risiko yang meliputi : risiko kredit; risiko pasar; risiko likuiditas; risiko operasional; risiko hukum; risiko stratejik; risiko kepatuhan; dan risiko reputasi. Penilaian risiko inheren merupakan penilaian yang dilakukan terhadap risiko yang

melekat pada aktivitas bisnis Bank, baik yang dapat dikuantifikasikan maupun tidak, yang berpotensi memengaruhi posisi keuangan Bank. Dari 8 risiko perbankan yang ada, peneliti mengambil 2 risiko untuk menjelaskan variabel *risk profile* pada faktor RBRR yaitu risiko kredit risiko pasar dan risiko likuiditas. Kedua risiko ini dipilih karena merupakan risiko yang paling fundamental dalam industri perbankan, hal ini karena pemicu utama kebangkrutan Bank bukan berasal dari kerugian yang dialami, namun dari ketidakmampuan bank dalam memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

Good Corporate Governance (GCG)

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI/2011 pasal tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum pasal 7 ayat (2) dijelaskan bahwa penilaian terhadap faktor GCG merupakan penilaian atas manajemen Bank atas pelaksanaan prinsip-prinsip GCG. Menurut *Forum for Governance in Indonesia (FCGPI, 2001)*, *corporate governance* merupakan seperangkat aturan yang di dalamnya mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan baik internal maupun eksternal, yang berkaitan dengan hak-hak atau kewajiban mereka. Dengan kata lain *corporate governance* merupakan suatu system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Penyebab utama krisis ekonomi yang terjadi di Kawasan Asian sepanjang tahun 1997-1998 diyakini akibat adanya kegagalan dalam penerapan GCG, seperti lemahnya sistem regulasi dan praktek perbankan, tidak konsistennya standar akuntansi dan audit, serta kurang pedulinya dewan komisaris dan dewan direksi terhadap hak-hak pemegang saham minoritas.

Dalam pengambilan keputusan investasi, penerapan *corporate governance* menjadi penting, karena GCG dijadikan indikator penjamin bagi kreditur bahwa modal yang mereka berikan di perusahaan dikelola dengan baik, transparan, dan bertanggung jawab. Maka dari itu, GCG menjadi salah satu indikator penilaian kesehatan Bank dalam RBRR melalui metode RGEC.

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.

Rentabilitas (Earnings)

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI/2011 pasal tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum pasal 7 ayat (1) dijelaskan bahwa 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 dan dikalikan 100 (Cannon et.al, 2008:401). Kemudian menurut Isna K dan Sunaryo pada penelitiannya di tahun 2012 menyatakan bahwa ROA digunakan dalam mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya, sehingga dapat dikatakan bahwa ROA dapat digunakan sebagai variabel yang mewakilkan kemampuan Bank untuk mengelola dana yang diinvestasikan. ROA dapat menjadi daya tarik bisnis (*business attractive*) khususnya bagi investor yang akan menanamkan sahamnya. Semakin tinggi ROA, maka tingkat profitabilitas perusahaan juga semakin baik. Dengan profitabilitas yang baik, maka *return* saham juga akan berada pada tingkat yang baik pula, sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan ini.

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 menjelaskan hubungannya 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.

Permodalan (*Capitals*)

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI/2011 pasal tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum pasal 7 ayat (1) dijelaskan bahwa penilaian terhadap faktor permodalan meliputi penilaian terhadap tingkat kecukupan permodalan dan pengelolaan permodalan. Bank umum harus mengacu pada Bank Indonesia mengenai aturan kewajiban penyediaan modal minimumnya. Dalam peraturan ini dijelaskan rasio yang digunakan dalam mengukur permodalan suatu bank yaitu *Capital Adequacy Ratio* (CAR), merupakan rasio besarnya modal bank dengan kebutuhan modal yang tersedia setelah dihitung dengan aktiva tertimbang menurut risiko (ATMR). Yang termasuk dalam perhitungan modal meliputi modal inti dan modal pelengkap. Modal inti terdiri atas modal disetor, agio/disagio saham, modal sumbangan, cadangan umum, laba ditahan, dan laba tahun berjalan. Laba tahun berjalan dihitung sebesar 50% setelah di kurangi pajak, namun apabila rugi maka dihitung 100% sebagai pengurangan modal inti. Modal pelengkap terdiri atas cadangan revaluasi aktiva tetap, penyisihan penghapusan aktiva produktif sebesar maksimum 50% dari modal inti. Kemudian untuk perhitungan ATMR terdiri atas aktiva neraca (*on balance sheet*) dan aktiva administrative (*off*

balance sheet), yang dihitung berdasarkan bobot resiko tertentu berdasarkan golongan nasabah, penjamin, dan jenis/sifat agunan. Berikut merupakan perumusan dari CAR (Sugianto I. M., 2022):

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.

Harga Saham Perbankan

Harga suatu saham merupakan prediktor untuk pembangunan ekonomi di masa depan, hal ini didukung oleh Levine dan Zervos (1998), dimana pembangunan pasar saham memainkan peran penting dalam memprediksi pertumbuhan ekonomi di masa depan. Informasi suatu harga saham dibagi ke dalam tiga komponen, yaitu informasi di masa lalu, informasi saat ini yang tersedia bagi publik, dan informasi saat ini yang bersifat pribadi. Efisiensi pasar tercermin dari luas dan jumlah informasi dalam harga saham. Menurut blau et al (2017), Bank sulit dinilai secara inheren daripada perusahaan di industri lain dan risiko dalam proses intermediasi Bank cukup tinggi yang menyebabkan informasi harga sahamnya menjadi terbatas.

Harga saham sendiri merupakan harga pada suatu pasar yang sedang berlangsung di bursa efek, dimana harga saham dapat dipengaruhi oleh situasi pasar seperti harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *go public* (emiten), berdasarkan analisis fundamental perusahaan (Sunariyah, 2015:16). Harga saham juga dapat dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham dengan harapan mereka akan profit perusahaan, maka dari itu, penting bagi investor untuk mengetahui informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan.

Harga suatu saham dapat berfluktuasi seiring dengan perubahan dalam jumlah permintaan dan penawaran saham tersebut serta berbagai faktor di luar pasar. Pemodelan terhadap penilaian saham dapat dilakukan melalui suatu mekanisme peramalan serangkaian faktor ekonomi, perusahaan dan teknikal dalam suatu perkiraan saham.

Return Saham

Dalam kegiatan investasi, *return* saham menjadi indikator yang mengukur hasil keuangan suatu perusahaan (Bringham et al, 1999:192). *Return* terdiri atas *yield*, yang merupakan *cash flow* dari perusahaan kepada pemegang saham berupa dividen yang dibayarkan secara periodic, dan *capital gain*, yang merupakan selisih harga saham pada saat pembelian dan penjualan saham tersebut (Jones, 2000:124). Dividen sendiri merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pada pemegang saham dalam suatu periode tertentu.

Semakin baik kinerja perusahaan, maka akan semakin tinggi laba usaha yang dihasilkannya, sehingga harga saham perusahaan tersebut juga akan meningkat. Hal ini akan membuat keuntungan yang diterima oleh pemegang saham juga meningkat karena kenaikan harga saham membuat nilai *return* saham juga meningkat. Dalam berinvestasi, investor menanamkan modalnya pada perusahaan dengan harapan mendapatkan pengembalian (*return*) dari dana yang diinvestasikannya. Maka dari itu *return* saham menjadi daya utama bagi seorang investor dalam menentukan keputusan investasinya.

Perubahan harga saham suatu perusahaan menjadi penting karena merupakan komponen untuk menghitung *return* saham perusahaan tersebut. *Return* saham pada penelitian ini diukur 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

Faktor Makroekonomi

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 Houston 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.

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.

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 *portofolio 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 *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. 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. Menguatnya 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 *portofolio balance*.

METODE PENELITIAN

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 heteroskedastitas, 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.

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)

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*).

PEMBAHASAN DAN HASIL

Dalam penelitian ini, peneliti menganalisis bagaimana pengaruh faktor *Risk-Based Bank Rating* (RBBR) dan faktor makroekonomi terhadap *return* saham Bank Umum BUKU 4. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri atas faktor RBBR dan faktor makroekonomi. Faktor RBBR terdiri atas profil risiko yang diproyeksikan oleh NPL dan LDR; GCG yang diproyeksikan oleh CGPI; *earnings* yang diproyeksikan oleh ROA; dan *capitals* yang diproyeksikan oleh CAR. Kemudian untuk faktor makroekonomi terdiri atas suku bunga acuan yang diproyeksikan oleh BI7DRR; dan nilai tukar yang diproyeksikan oleh kurs tengah. Kemudian variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *return saham* dari masing-masing sampel.

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan frekuensi triwulanan pada tahun 2017 sampai tahun 2021. Bank Umum BUKU IV yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 9 bank yaitu Bank BCA, BRI, BNI, Mandiri, BTPN, OCBC NISP, Danamon, CIMB Niaga, dan Permata. Kesembilan bank ini dipilih karena memiliki ketersediaan data yang lengkap untuk semua variabel penelitian.

Metode dalam penelitian ini menggunakan data panel dimana merupakan analisis terhadap kumpulan data dimana unit *cross-sectional* di survei secara *time-series* atau dari waktu ke waktu. Dalam penelitian, metode estimasi terdiri atas *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) yang akan dipilih melalui Uji Chow dan Hausman.

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:

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.

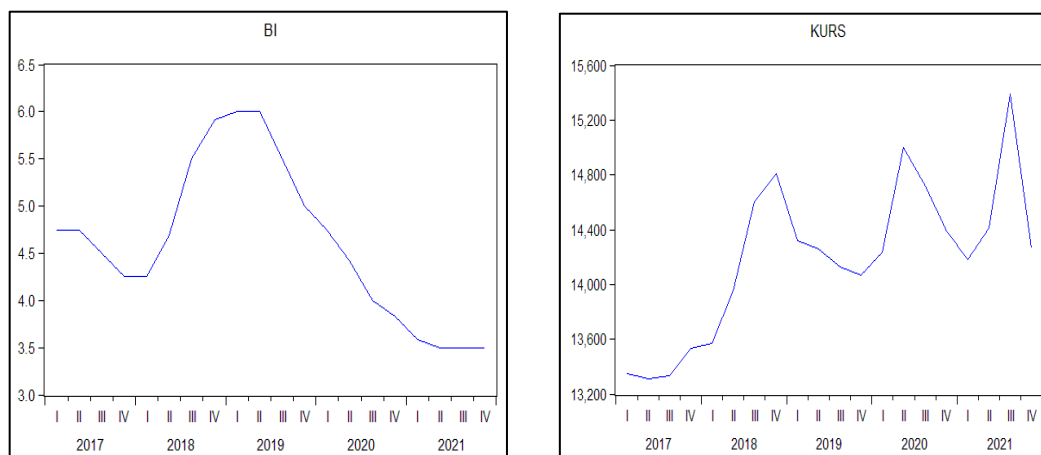
Variabel LDR memiliki nilai rata-rata sebesar 90,831% dengan standar deviasi sebesar 17,638%. Rasio LDR tertinggi dimiliki oleh Bank BTPN sebesar 171,28% pada kuartal keempat tahun 2019, sedangkan rasio LDR terendah dimiliki oleh Bank BCA yaitu sebesar 61,96% pada kuartal ketiga tahun 2019 dn Kuartal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

Grafik 4.1. Grafik Faktor Makroekonomi
(BI 7-Day Reverse Repo Rate dan kurs)



Sumber:
hasil

pengolahan data dengan Eviews 9

Variabel tingkat suku bunga yang diproyeksikan oleh BI7DRR memiliki nilai rata-rata sebesar 4,61% dan standar deviasi sebesar 0,822%. Nilai BI7DRR tertinggi terdapat pada tahun 2019 sepanjang kuartal pertama sampai kedua sebesar 6 persen, sedangkan nilai terendahnya pada tahun 2021 sepanjang kuartal kedua sampai kuartal keempat sebesar 3,5 persen. Suku bunga acuan pada tahun 2017 sampai 2018 mengalami penurunan, kemudian meningkat sepanjang tahun 2018 sampai 2019. Namun karena ada pandemic *Covid-19*, BI menurunkan suku bunga acuan sepanjang tahun 2019 sampai 2021 dengan tujuan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Variabel nilai tukar yang diproyeksikan oleh Kurs Tengah memiliki nilai rata-rata sebesar 14.191,51 dengan standar deviasi sebesar 555,526. Kuartal ketiga tahun 2021 memiliki

nilai kurs tertinggi sebesar 15.386,38. Nilai kurs terendah berada pada kuartal kedua tahun 2017 sebesar 13.310,26.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, model terbaik untuk memperlihatkan keterkaitan antar variabel dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*. Dengan demikian berikut adalah hasil analisis dengan menggunakan model *Fixed Effect*.

Dependent Variable: Y_R?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 01/19/23 Time: 14:25
 Sample: 2017Q1 2021Q4
 Included observations: 20
 Cross-sections included: 9
 Total pool (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	19.23743	4.068282	4.728636	0.0000
X1_logNPL	1.082690	0.183973	5.885039	0.0000
X2_logLDR	0.194672	0.084060	2.315874	0.0218
X3_logCGPI	-2.210959	0.436497	-5.065237	0.0000
X4_logROA	-0.960331	0.666960	-1.439863	0.1518
X5_logCAR	-0.038043	0.126941	-0.299692	0.7648
X6_logBI	0.383188	0.217999	1.757756	0.0807
X7_logKURS	0.220392	0.093270	2.362949	0.0193
Fixed Effects (Cross)				
_BBCA-C	-18.39151			
_BBNI-C	-17.80101			
_BBRI-C	-17.86454			
_BMRI-C	-14.30107			
_BTPN-C	-17.83247			
_NISP-C	-17.86878			
_BDMN-C	-18.26185			
_BNGA-C	-17.07949			
_BNLI-C	-17.91112			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.357361	Mean dependent var	0.065743	
Adjusted R-squared	0.298583	S.D. dependent var	1.665087	
S.E. of regression	1.394521	Akaike info criterion	3.587666	
Sum squared resid	318.9288	Schwarz criterion	3.871484	
Log likelihood	-306.8899	Hannan-Quinn criter.	3.702742	
F-statistic	6.079850	Durbin-Watson stat	2.273089	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: hasil pengolahan data dengan Eviews 9

Berdasarkan hasil regresi di atas, *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%. 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)

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).

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 ketegori *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

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.

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.

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).

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)

SIMPULAN DAN SARAN

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.

DAFTAR RUJUKAN

- Bimo, I. D., Silalahi, E. E., & Kusumadewi, N. L. G. L. (2022). Corporate governance and investment efficiency in Indonesia: The moderating role of industry competition. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 20(2), 371-384.
- 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
- Dharmastuti, C. F. (2016). Faktor Eksternal dan Internal yang Mempengaruhi Return Investasi Produk Reksa Dana Campuran di Indonesia. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 29(2).
- Dharmastuti, C. F., & Laurentxius, J. (2021). Factors and Benefits that Affect Lender's Interest in Giving Loans in Peer to Peer (P2P) Lending Platform. *Binus Business Review*, 12(2), 121-130
- 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.
- Febrianti, V. D., & Saadah, S. (2023). Stock liquidity and stock returns: the moderating role of financial constraints. *Journal of Accounting and Investment*, 24(2), 292-305

- Gousario, F., & Dharmastuti, C. F. (2015). Regional financial performance and human development index based on study in 20 counties/cities of level I region. *The Winners*, 16(2), 152-165.
- Hanani, R. T., & Dharmastuti, C. F. (2015). How do corporate governance mechanisms affect a firm's potential for bankruptcy. *Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*, 5(1), 61-71.
- Hendriko Gani. 2020. BI Cuts Benchmark Interest Rate, Stock Sector Is Ready to Arrive - Market Bisnis.com.
- Hervino, A. D., Insukindro, A. S. H., & Utami, S. (2023). Monetary Reaction Function in Indonesia During Inflation Targeting Period. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 15, 1
- 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
- Karnadi, E. B., & Kusumahadi, T. A. (2021). Why Does Indonesia Have a High Covid-19 Case-Fatality Rate?. *Jejak*, 14(2), 272-287
- 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
- Kusumahadi, T. A., & Permana, F. C. (2021). Impact of COVID-19 on global stock market volatility. *Journal of Economic Integration*, 36(1), 20-45
- Krisandi, S. D., Rinaldi, H., Jaya, M., & Yuardani, A. M. (2023). KEWIRAUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA: DYNAMIC STOCHASTIC MODELLING. *Nusantara Hasana Journal*, 3(1), 23-38.
- Levine, R., and Zervos, S. 1998, “Stock market, banks, and economic growth”, *The American Economic Review*, Vol. 88 No. 3, pp. 537-558.
- Lookman, K., Pujawan, N., & Nadlifatin, R. (2022). Measuring innovative capability maturity model of trucking companies in Indonesia. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2094854.
- 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., & Alfari, 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 Efesiensi 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).
- Saadah, S., & Sitanggang, M. L. (2020). Value at risk estimation of exchange rate in banking industry. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 24(4), 474-484
- Santoso, W., Yusgiantoro, I., Soedarmono, W., & Prasetyantoko, A. (2021). The bright side of market power in Asian banking: Implications of bank capitalization and financial freedom. *Research in International Business and Finance*, 56, 101358
- 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)
- Sugianto, I. M., Pujawan, I. N., & Purnomo, J. D. T. (2023). A study of the Indonesian trucking business: Survival framework for land transport during the Covid-19 pandemic. *International Journal of Disaster Risk Reduction*, 84, 103451.
- 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 Negeri Semarang.
- Todaro, Michael P. *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga*. Erlangga. Jakarta, 1998.
- 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

- Weli, W. (2020). Information Technology Governance Disclosure in Annual Report of Indonesia Financial Institutions. *CommIT (Communication and Information Technology) Journal*, 14(2), 73-80
- 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.
- Winarso, W., & Jaya, I. M. L. M. Macroprudential Inclusive Policy: Strategies for Banking Sustainability in Indonesia During the Covid-19. *Journal of Economics, Finance and Management Studies (IJEFM)*
- 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..