

**ANALISIS FUNDAMENDAL TERHADAP HARGA SAHAM
DALAM KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN
PERBANKAN YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2018-2021**

SKRIPSI



Oleh:

Putri Sukma Wardhani

NIM. 401180284

**JURUSAN EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PONOROGO**

2022

ABSTRAK

Wardhani, Putri Sukma. Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham dalam Keputusan Investasi Pada Perusahaan Perbankan Yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. 2022. Jurusan Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Negeri Ponorogo, Pembimbing: Moh. Faizin, M.S.E

Kata kunci: Harga Saham, Analisis Fundamental, Rasio Keuangan.

Investasi merupakan upaya mengelola dana agar menghasilkan profit jangka panjang. Dalam konteks bisnis, investasi diartikan sebagai proses pengorganisasian dana, atau menanamkan dana dalam bentuk modal di masa sekarang dengan maksud agar mendapatkan sejumlah arus pembayaran yang menguntungkan di kemudian hari. investasi dalam saham di pasar modal dinilai sebagai investasi yang paling menjanjikan dan telah masuk ke dalam daftar investasi terbaik di era modern ini. Sedangkan salah satu sektor terbaik yang ada di bursa efek Indonesia adalah *finance*.

Investasi dalam sektor perbankan banyak diminati oleh investor maupun calon investor. Investasi saham di sektor perbankan memang memiliki keuntungan yang besar, akan tetapi juga beresiko kerugian yang besar pula. Sehingga dalam menentukan keputusan investasi pada sebuah emiten, investor harus memiliki kemampuan analisa yang baik. Salah satu metode analisis keputusan investasi yang sering digunakan investor adalah analisis fundamental. Analisis fundamental merupakan suatu metode prediksi pergerakan instrumen finansial dimasa mendatang yang dilakukan dengan menganalisa faktor keuangan dan kondisi ekonomi perusahaan terkait.

Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh rasio fundamental (CAR, NPL/NPF, ROA, NIM/NOM, LDR) terhadap harga saham. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil dari penelitian ini adalah variabel CAR dan NIM positif signifikan, NPL negatif signifikan, ROA negatif tidak signifikan, LDR positif tidak signifikan, sedangkan secara simultan variabel CAR, NPL, ROA, NIM, dan LDR berpengaruh signifikan terhadap harga saham sector perbankan konvensional. Hasil penelitian terhadap perbankan Syariah adalah variabel NPF negatif tidak signifikan dan NOM positif signifikan. Sementara secara simultan variabel NPF dan NOM berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan Syariah.



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PONOROGO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Terakreditasi "B" Berdasarkan SK BAN-PT Nomor: 2619/SK/BAN-PT/Ak-SURV/PT/XI/2016
Jl. Pramuka No. 156 Telp. (0352) 481277 Fax. (0352) 461893 Ponorogo
Website: www.iainponorogo.ac.id, email: febi@iainponorogo.ac.id

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI

Yang bertandatangan di bawah ini menerangkan bahwa skripsi atas nama:

NO	NAMA	NIM	JURUSAN	JUDUL
1	Putri Sukma Wardhani	401180284	Ekonomi Syariah	Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham Dalam Keputusan Investasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021

Telah selesai melaksanakan bimbingan, dan selanjutnya disetujui untuk diajukan pada ujian skripsi.

Ponorogo, 10 November 2022

Mengetahui,

Ketua Jurusan Ekonomi Syariah


Dr. Luhur Prasetyo, M.E.I
NIP. 197801122006041002

Menyetujui,

Pembimbing


Moh. Faizin, M.S.E
NIP. 198406292018012001



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PONOROGO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Puspita Jaya Desa Pintu Jenangan Ponorogo

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Naskah skripsi berikut ini:

Judul : Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham Dalam Keputusan
Investasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2018-2021

Nama : Putri Sukma Wardhani

NIM : 401180284

Jurusan : Ekonomi Syariah

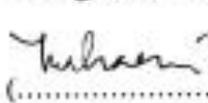
Telah diajukan dalam sidang *Ujian Skripsi* oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Ponorogo dan dapat diterima sebagai salah satu syarat memperoleh gelar sarjana dalam bidang Ekonomi.

Dewan penguji:

Ketua Sidang
Muhtadin Amri, M.S. Ak
NIP 19890710218011001

: 
(.....)

Penguji I
Dr. Shinta Maharani, S.E., M.Ak.
NIP 197920525200312003

: 
(.....)

Penguji II
Moh. Faizin M. S.E
NIP 198406292018011001

: 
(.....)

Ponorogo, 21 November 2022

Mengesahkan

Dekan FEBI IAIN Ponorogo



Dr. H. Luthfi Hadi Aminuddin, M.Ag.

(NIP/197207142000031005)

SURAT PERSETUJUAN PUBLIKASI

Yang Bertanda tangan di bawah ini:

Nama : PUTRI SUKMA WARDHANI
NIM : 401180284
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Program Studi : Ekonomi Syariah
Judul Skripsi/Tesis : Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham Dalam Keputusan Investasi Pada Perusahaan Perbankan yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021

Menyatakan bahwa naskah skripsi / tesis telah diperiksa dan disahkan oleh dosen pembimbing. Selanjutnya saya bersedia naskah tersebut dipublikasikan oleh perpustakaan IAIN Ponorogo yang dapat diakses di etheses.iainponorogo.ac.id. Adapun isi dari keseluruhan tulisan tersebut, sepenuhnya menjadi tanggung jawab dari penulis.

Demikian pernyataan saya untuk dapat dipergunakan semestinya.

Ponorogo, 21 November 2022

Penulis



PUTRI SUKMA WARDHANI

PERNYATAAN KEASLIAN TULISAN

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Putri Sukma Wardhani

NIM : 401180284

Jurusan : Ekonomi Syariah

Menyatakan skripsi yang berjudul:

**Analisis Fundamendal Terhadap Harga Saham Dalam Keputusan
Investasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2018-2021**

Secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri, kecuali bagian tertentu yang dirujuk sumbernya.

Ponorogo, 8 November 2022

Pembuat Pernyataan



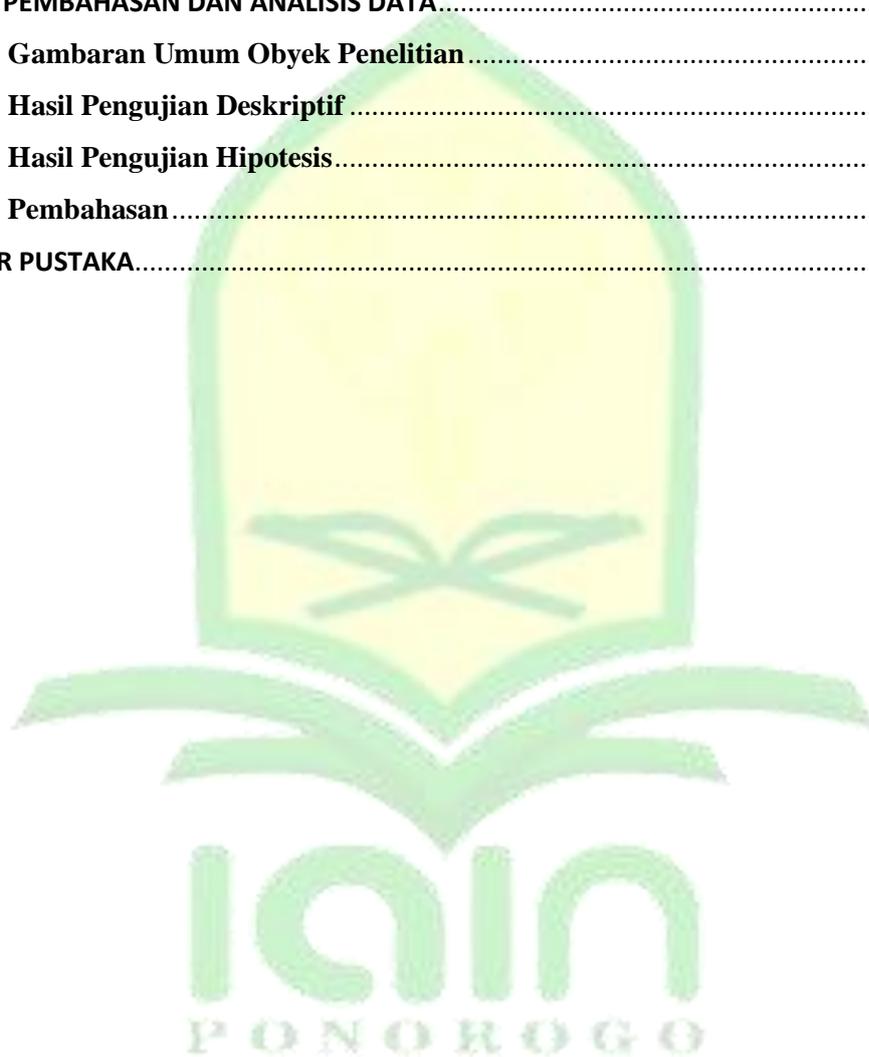
Putri Sukma Wardhani

NIM. 401180284

DAFTAR ISI

ABSTRAK	2
LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
.....	iii
.....	iv
DAFTAR ISI	v
BAB I PENDAHULUAN	1
A. LATAR BELAKANG	1
B. RUMUSAN MASALAH	6
C. \$TUJUAN PENELITIAN	7
D. MANFAAT PENELITIAN	8
E. SISTEMATIKA PEMBAHASAN	9
BAB II LANDASAN TEORI	11
A. DESKRIPSI TEORI	11
1.Investasi	11
2.Saham	15
3.Analisis Fundamental	19
4.Rasio Keuangan	21
B. KAJIAN PUSTAKA	25
C. KERANGKA PEMIKIRAN	42
D. HIPOTESIS	44
BAB III METODE PENELITIAN	48
A. RANCANGAN PENELITIAN	48
B. VARIABEL PENELITIAN DAN DEFINISI OPERASIONAL	48
C. LOKASI DAN PERIODE PENELITIAN	50
D. POPULASI DAN SAMPEL	50
E. JENIS DAN SUMBER DATA	54
F. METODE PENGUMPULAN DATA	55

G. TEKNIK PENGOLAHAN DAN ANALISIS DATA	55
1. Analisis Regresi Data Panel	55
2. Estimasi Model Regresi	56
3. Uji Pemilihan Estimasi Model Terbaik	57
4. Uji Asumsi Klasik	59
5. Uji Hipotesis dan Koefisien Determinasi	60
BAB IV PEMBAHASAN DAN ANALISIS DATA	62
A. Gambaran Umum Obyek Penelitian	62
B. Hasil Pengujian Deskriptif	64
C. Hasil Pengujian Hipotesis	85
D. Pembahasan	87
DAFTAR PUSTAKA	93



BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Perkembangan teknologi informasi yang semakin pesat turut memberikan kontribusi positif pada perkembangan investasi di Indonesia. Investasi merupakan upaya mengelola dana agar menghasilkan profit jangka panjang. Dalam konteks bisnis, investasi diartikan sebagai proses pengorganisasian dana, atau menanamkan dana dalam bentuk modal di masa sekarang dengan maksud agar mendapatkan sejumlah arus pembayaran yang menguntungkan di kemudian hari¹. Karena itu investasi di pasar modal bisa menjadi alternatif mengembangkan kekayaan masyarakat. Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) jumlah investor di Indonesia tercatat mengalami kenaikan sebesar 5% dari posisi akhir desember 2021 sejumlah 7,45 juta menjadi 7,86 juta investor pada akhir Januari 2022.² Bagi investor, menginvestasikan dananya di pasar modal juga mendapat keuntungan yang tidak bisa diberikan oleh bank yaitu berupa pembayaran deviden yang bukan tidak mungkin bisa melampaui jumlah bunga yang dibayarkan oleh bank atas nilai investasi yang sama. Meskipun keuntungan ini juga diiringi risiko yang tidak kecil dalam keadaan perusahaan sedang merugi, misalnya sering terjadi investor tidak mendapatkan hak devidennya.

Bentuk kegiatan investasi bermacam-macam, dapat berupa aset riil seperti emas, tanah, bangunan, dan mesin. Dapat pula berupa *financial asset* seperti saham, deposito, obligasi atau produk derivatif lainnya. Dari beberapa bentuk investasi tersebut, investasi dalam saham di pasar modal

¹ Nila Firdausi Nuzula dan Ferina Nurlaily, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi* (Universitas Brawijaya Press, 2020), 6.

² Grahanusa Mediatama, "Jumlah Investor di Pasar Modal Indonesia Sentuh 7,86 Juta per Januari 2022," *kontan.co.id*, 9 Februari 2022, <https://investasi.kontan.co.id/news/jumlah-investor-di-pasar-modal-indonesia-sentuh-786-juta-per-januari-2022>.

dinilai sebagai investasi yang paling menjanjikan dan telah masuk ke dalam daftar daftar investasi terbaik di era modern ini.

Sedangkan salah satu sektor terbaik yang ada di bursa efek Indonesia adalah *finance*. Sektor *finance* telah mengungguli indeks harga saham gabungan (IHSG) selama satu dekade terakhir. Sektor keuangan diketahui tumbuh 349,42% sejak 2009, jauh melampaui semua sektor lain yang terdaftar di bursa. Sektor keuangan ini dibagi menjadi 4 subsektor, yakni bank, lembaga pembiayaan, perusahaan efek, dan asuransi.³ Sejak 6 bulan terakhir per Desember 2021, saham bank konvensional maupun bank digital terpantau mendominasi daftar top gainers.⁴ Investasi dalam sektor perbankan banyak diminati oleh investor maupun calon investor. Hal ini dikarenakan sektor perbankan merupakan sektor yang turut menjadi penopang perekonomian Negara dan merupakan sektor dengan kapitalisasi pasar terbesar di BEI. Kinerja yang ditunjukkan oleh industri perbankan di Indonesia telah menunjukkan kinerja positif dengan profitabilitas yang tinggi dan pertumbuhan berkelanjutan serta peningkatan stabilitas sehingga memiliki peluang besar bagi investor untuk mendapatkan return saham yang menjanjikan dari industri ini.

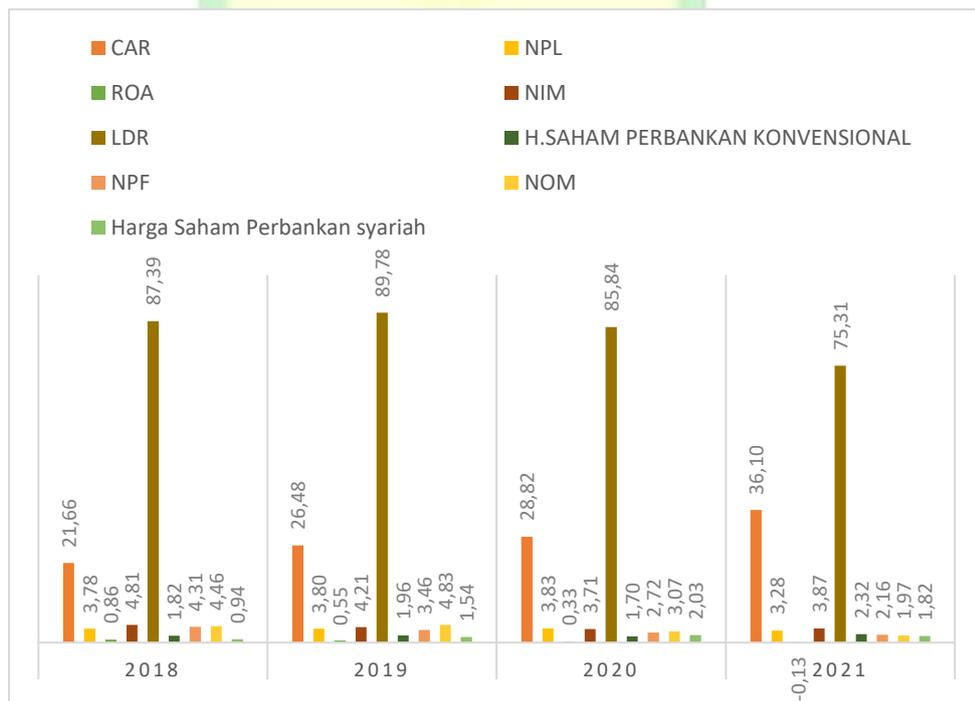
Investasi saham di sektor perbankan memang memiliki keuntungan yang besar, akan tetapi juga beresiko kerugian yang besar pula. Sehingga dalam menentukan keputusan investasi pada sebuah emiten, investor harus memiliki kemampuan analisa yang baik. Salah satu metode analisis keputusan investasi yang sering digunakan investor adalah analisis fundamental. Analisis fundamental merupakan suatu metode prediksi pergerakan instrumen finansial dimasa mendatang yang dilakukan dengan menganalisa faktor keuangan dan kondisi ekonomi perusahaan terkait.

³ idxchannel, "Investor, Yuk Cermati Lima Sektor Saham yang Paling Menguntungkan," <https://www.idxchannel.com/>, diakses 1 November 2022, <https://www.idxchannel.com/market-news/investor-yuk-cermati-lima-sektor-saham-yang-paling-menguntungkan>.

⁴ "Indeks IDX Sector Financials di Posisi Keempat Terbaik, Intip Prospek 2022," *Bisnis.com*, 19 Desember 2021, <https://market.bisnis.com/read/20211219/189/1479278/indeks-idx-sector-financials-di-posisi-keempat-terbaik-intip-prospek-2022>.

Tujuannya adalah untuk mengetahui keamanan suatu nilai saham serta sebagai bahan pertimbangan harga apakah *overvalued* atau *undervalued*.

Ada beberapa rasio yang sering digunakan dalam analisis fundamental, akan tetapi industri perbankan memiliki rasio khusus yang berbeda. Hal ini dikarenakan sektor perbankan memiliki karakteristik bisnis yang cenderung berbeda dengan perusahaan di sektor lain. Rasio fundamental yang digunakan untuk menganalisis saham bank konvensional dan syariah dalam penelitian ini diantaranya, NPL (*Non Performing Loan*)/NPF (*Non Performing Financing*) dan LDR (*Loan to Deposit Ratio*) yang merupakan indikator penilaian profil risiko. Rasio ROA (*Return on Assets*), dan NIM (*Net Interest Margin*)/NOM (*Net Operating Margin*) yang merupakan indikator penilaian dari segi *earning*. Serta rasio CAR (*Capital Adequacy Ratio*) yang digunakan sebagai indikator penilaian dari segi *Capital*.



Gambar 1.1 Grafik Laporan Keuangan subsektor Perbankan konvensional dan Syariah periode 2018-2021

Berdasarkan data yang diolah peneliti pada gambar 1.1 menunjukkan bahwa kenaikan rasio CAR mengakibatkan harga saham yang semakin turun pada tahun 2020. Hal ini tidak sesuai dengan teori Kasmir yang menyatakan bahwa CAR

adalah rasio kinerja bank untuk mengukur kecukupan modal yang dimiliki bank untuk menunjang aktiva yang mengandung risiko. Semakin besar nilai CAR maka semakin sehat bank tersebut sehingga harga saham akan meningkat. Sedangkan rasio ROA merupakan penilaian dari segi profitabilitas yang oleh Kasmir dinyatakan sebagai rasio yang menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mencari keuntungan dari penjualan dan investasi. Rasio ROA yang tinggi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas semakin baik. Hal ini akan berpengaruh pada tingginya minat investor untuk berinvestasi sehingga turut berakibat pada naiknya harga saham perusahaan tersebut. Namun, berdasarkan grafik 1.1 penurunan rasio ROA pada tahun 2019 dan 2021 justru harga sahamnya semakin naik. Hal ini tidak sesuai dengan teori Kasmir.⁵

Penurunan rasio NIM pada perbankan konvensional dan NOM pada perbankan syariah mengakibatkan harga saham di masing-masing perbankan yang semakin naik pada tahun 2019 dan 2020, hal ini tidak sesuai dengan teori Lukman Dendawijaya yang menyatakan bahwa semakin besar rasio NIM, maka pendapatan bunga bersih yang diperoleh bank juga besar sehingga kemungkinan bank bermasalah akan semakin kecil⁶ yang akan diikuti pula oleh kenaikan harga sahamnya. Sementara dalam rasio NPL, Dendawijaya menyatakan semakin tinggi rasio NPL, maka semakin buruk kualitas bank dalam mengelola kredit bermasalah yang berpengaruh pada turunnya harga saham. Namun menurut data yang diperoleh peneliti, kenaikan rasio NPL pada tahun 2019 justru berimbas pada naiknya harga saham perbankan konvensional pada periode yang sama. Sedangkan pada bank Syariah penurunan rasio NPF berimbas pada turunnya harga saham pada perusahaan perbankan Syariah pada tahun 2021. Begitupula rasio LDR, turunnya rasio LDR pada tahun 2019 dan 2020 ternyata berakibat

⁵ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Depok: Rajawali Pers, 2016).

⁶ Lukman Dendawijaya, *Manajemen Perbankan* (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2009), 122.

pada naiknya harga saham pada periode tersebut. Hal ini tidak sesuai dengan teori Dendawijaya.

Dalam beberapa penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil penelitian tentang pengaruh rasio-rasio keuangan tersebut terhadap harga saham sektor perbankan yang diteliti. Diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Dahrul Aman dan Ade Isyana serta Elvira memiliki hasil penelitian yang sama bahwa NPL memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian Sofyan Marwansyah memiliki hasil yang berbeda, yakni NPL memiliki arah negatif dan signifikan terhadap harga saham⁷. Selain NPL, rasio keuangan yang ditinjau dari segi resiko adalah rasio LDR. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Marsil rasio LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan memiliki arah negatif, sedangkan penelitian Arief Yuswanto dan Fatichatur menyatakan LDR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Ditinjau dari segi *earning* peneliti menggunakan rasio ROA dan NIM. Penelitian yang dilakukan Elvira dan Dian Widyaningsih, dkk menyatakan bahwa rasio ROA secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan berdasarkan penelitian Dahrul Aman dan Ade Isyana menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA dengan harga saham. Hasil penelitian Arief Yuswanto dan Fatichatur serta Dahrul Aman dan Ade Isyana terkait rasio NIM sama-sama menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian Hanna, dkk yang menyatakan bahwa NIM berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.⁸

Rasio CAR merupakan rasio yang dipilih peneliti dari segi *Capital*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Marsil CAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, berbeda dengan penelitian yang

⁷ Sofyan Marwansyah, "MONETER, VOL. III NO. 2 OKTOBER 2016," no. 2 (2016): 10.

⁸ Hanna, Dkk, "Analisis Komponen Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Harga Saham Bank Umum Swasta Nasional Devisa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016", *Journal Of Business Management Education*, 2018, Vol. III, No. 1

dilakukan oleh Elvira menyatakan bahwa CAR secara parsial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan Munira dan Nafisa⁹ rasio CAR berpengaruh tidak signifikan. Perbedaan hasil penelitian antar peneliti terdahulu ini menimbulkan *gap* dan mendorong peneliti untuk melakukan penelitian lanjutan terkait pengaruh variabel fundamental (NPL, LDR, ROA, NIM, CAR) terhadap harga saham perbankan konvensional.

Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah adanya penambahan objek penelitian tidak hanya perbankan konvensional saja tetapi juga perbankan Syariah.

Berdasarkan paparan mengenai latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham Dalam Keputusan Investasi Pada Perusahaan Perbankan yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021”**.

B. RUMUSAN MASALAH

1. Apakah rasio CAR (*Capital Adequacy Ratio*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan perbankan konvensional yang *listing* di BEI periode 2018-2021?
2. Apakah rasio NPL (*Non Performin Loan*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan perbankan konvensional yang *listing* di BEI periode 2018-2021?
3. Apakah rasio ROA (*Return on Assets*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan perbankan konvensional yang *listing* di BEI periode 2018-2021?
4. Apakah rasio NIM (*Net Interest Margin*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan perbankan konvensional yang *listing* di BEI periode 2018-2021?

⁹ Munira Munira dan Nafisah Nurulrahmatia, “Pengaruh LDR Dan CAR Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Listing Di BEI,” *Jurnal Disrupsi Bisnis* 4, no. 6 (30 November 2021): 487, <https://doi.org/10.32493/drj.v4i6.12587>.

5. Apakah rasio LDR (*Loan to Deposit Ratio*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan perbankan konvensional yang *listing* di BEI periode 2018-2021?
6. Apakah rasio NPL, LDR, ROA, ROE, NIM dan CAR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan perbankan konvensional yang *listing* di BEI periode 2018-2021?
7. Apakah rasio NPF (*Net Performing Financing*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan perbankan syariah yang *listing* di BEI periode 2018-2021?
8. Apakah rasio NOM (*Net Operating Margin*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan perbankan Syariah yang *listing* di BEI periode 2018-2021?
9. Apakah rasio NPF, NOM secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan perbankan syariah yang *listing* di BEI periode 2018-2021?

C. TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh rasio CAR (*Capital Adequacy #Ratio*) terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang *listing* di BEI periode 2018-2021?
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh rasio NPL (*Non Performing Loan*) terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang *listing* di BEI periode 2018-2021?
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh rasio ROA (*Return on Assets*) terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang *listing* di BEI periode 2018-2021?
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh rasio NIM (*Net Interest Margin*) terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang *listing* di BEI periode 2018-2021?
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh rasio LDR (*Loan to Deposit Ratio*) terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang *listing* di BEI periode 2018-2021?

6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh rasio CAR, NPL, ROA, NIM, dan LDR secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang *listing* di BEI periode 2018-2021?
7. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh rasio NPF (*Net Performing Financing*) terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang *listing* di BEI periode 2018-2021?
8. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh rasio NOM (*Net Operating Margin*) terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang *listing* di BEI periode 2018-2021?
9. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh rasio NPF dan NOM secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan syariah yang *listing* di BEI periode 2018-2021?

D. MANFAAT PENELITIAN

Manfaat dari penelitian yang dilakukan ini antarlain:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih pemikiran dan menambah perbendaharaan pengetahuan secara terperinci mengenai pengaruh variabel fundamental CAR, NPL/NPF, ROA, NIM/NOM, LDR terhadap harga saham serta metode valuasi saham dalam menentukan keputusan investasi.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi peneliti

Penelitian yang dilakukan ini dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan peneliti mengenai pengaruh variabel fundamental yang meliputi rasio kesehatan kinerja perusahaan berupa CAR, NPL/NPF, ROA, NIM/NOM, LDR terhadap harga saham suatu emiten. Selain itu, juga dapat mengonfirmasi kesesuaian teori-teori yang berlaku dengan realita yang terjadi di lapangan. Sehingga diharapkan peneliti dapat mengaplikasikan ilmu yang diperoleh ke dunia kerja.

b. Bagi investor atau calon investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan tambahan informasi, bahan pertimbangan, ataupun acuan bagi investor atau calon investor dalam pengambilan keputusan investasi untuk mencapai keuntungan maksimum dalam jangka Panjang.

c. Bagi pembaca

Penelitian ini dapat memberikan pemahaman mengenai investasi saham pada pasar modal, mengidentifikasi saham yang layak sebagai portofolio serta dapat dijadikan rujukan dalam penelitian selanjutnya.

E. SISTEMATIKA PEMBAHASAN

Penelitian ini tersaji dalam lima bab, yang terdiri dari pendahuluan, tinjauan pustaka, metode penelitian, pembahasan dan analisis, dan penutup: Bab I: Bab ini merupakan pendahuluan yang berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan. Bab ini akan menjabarkan permasalahan yang diangkat menjadi topik penelitian, juga urgensi pengaruh variabel fundamental yang meliputi rasio CAR, NPL/NPF, ROA, NIM/NOM, LDR terhadap nilai perusahaan sebagai alasan dilakukannya penelitian.

Bab II: Bab ini memuat uraian tentang teori yang relevan dengan topik penelitian yang diangkat seperti konsep dasar pasar modal, investasi, saham, analisis fundamental, rasio keuangan, dan valuasi nilai perusahaan. Kemudian peneliti akan memaparkan studi penelitian terdahulu, kerangka berpikir, dan hipotesis yang selanjutnya akan digunakan sebagai analisis data.

Bab III: Bab ini berisikan uraian terkait rancangan penelitian, variabel penelitian, dan definisi operasional, lokasi penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, teknik pengolahan dan analisis data.

Bab IV: Bab ini merupakan bab pembahasan dan analisis. Pada bab ini berisi penjabaran mengenai hasil penelitian pengaruh variabel independent yang berupa rasio CAR, NPL/NPF, ROA, NIM/NOM, LDR

terhadap variabel dependen yang diteliti, yaitu Harga saham. Pengujian statistik *inferensial*, uji autokorelasi, uji hipotesis, analisis regresi, dan pembahasan.

Bab V: bab ini merupakan penutup yang berisi kesimpulan atas penelitian yang dilakukan dan juga saran kepada pihak-pihak yang terlibat dalam penelitian.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. DESKRIPSI TEORI

1. Investasi

a. Pengertian Investasi

Istilah investasi berasal dari bahasa latin yaitu (*investire*) memakai sedangkan dalam bahasa inggris disebut dengan *investment* para ahli memiliki pandangan yang berbeda mengenai konsep teoretis tentang investasi. Fitzgerald mengartikan investasi adalah aktivitas yang berkaitan dengan usaha penarikan sumber-sumber dana yang dipakai untuk mengadakan barang modal pada saat sekarang dan dengan barang modal akan dihasilkan aliran produk baru di masa yang akan datang. Dalam definisi ini investasi dikonstruksikan sebagai kegiatan untuk

- 1) Penarikan sumber dana yang digunakan untuk pembelian barang modal.
- 2) Barang modal itu akan dihasilkan produk baru

Definisi lain tentang investasi dikemukakan Kamaruddin Ahmad ia mengartikan investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut.¹⁰ Dalam definisi ini investasi difokuskan pada penempatan uang atau dana, tujuannya adalah untuk memperoleh keuntungan. Ini erat kaitannya dengan penanaman investasi di bidang pasar modal. Dalam investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam proses produksi dengan pembelian gedung-gedung, permesinan, bahan cadangan, penyelenggaraan uang kas beserta pengembangannya dengan demikian cadangan modal barang diperbesar sejauh tidak ada modal barang yang harus diganti.

¹⁰ Kamarudin Ahmad, *Manajemen Investasi* (Jakarta: Pt. Rineka Cipta, 1996), 3.

Hakikat investasi dalam definisi ini adalah penanaman modal untuk proses produksi. Ini berarti bahwa investasi yang ditanamkan hanya untuk proses produksi semata-mata, padahal dalam kegiatan investasi tidak hanya ditujukan untuk kegiatan produksi semata-mata tetapi juga kegiatan untuk membangun berbagai sarana dan prasarana yang menunjang kegiatan investasi. Kamarudin memberikan pengertian investasi dalam tiga artian:

- 1) Suatu tindakan untuk membeli saham obligasi atau surat penyertaan lainnya.
- 2) Suatu tindakan membeli barang-barang modal.
- 3) Pemanfaatan dana yang tersedia untuk produksi dengan pendapatan di masa yang akan datang.

Investasi dibagi dua macam, yaitu investasi asing dan domestik. Investasi asing merupakan investasi yang bersumber dari pembiayaan luar negeri. Sementara itu investasi domestik merupakan investasi yang bersumber dari pembiayaan dalam negeri. Investasi itu digunakan untuk pengembangan usaha yang terbuka untuk investasi dan tujuannya untuk memperoleh keuntungan.

b. Sejarah perkembangan investasi

Pembicaraan tentang sejarah, perkembangan investasi tidak lepas dari pembicaraan tentang gelombang atau periodisasi investasi. Ada tiga gelombang atau periode investasi yaitu periode kolonialisme kuno, periode imperialisme baru, dan periode tahun 1960 an.

- 1) Periode kolonialisme kuno. Periode kolonialisme kuno dimulai pada abad ke-17 dan abad ke-18. Ini ditandai dengan pendirian perusahaan oleh Spanyol, Belanda, Dan Inggris yang mendirikan tambang tambang dan perkebunan di beberapa negara jajahan di asia dengan cara merampas dan mengeksploitasi sumber sumber alam dan kekayaan penduduk jajahan.
- 2) Periode imperialisme baru. Periode imperialisme baru dimulai pada abad ke-19 negara-negara di afrika di asia tenggara dan beberapa negara lainnya terbelenggu dalam sistem penjajahan. Investasi negara-negara

eropa di beberapa fasilitas perkebunan jalan-jalan dan pusat kota pada waktu itu telah menciptakan suatu infrastruktur yang penting bagi negara-negara jajahan tersebut.

- 3) Periode investasi tahun 1960an. Periode investasi tahun 1960an, dimulai ketika negara-negara sedang berkembang memperkenalkan strategi substitusi impor sebagai cara yang dianggap tercepat menuju industrialisasi. Melalui penerapan halangan atau rintangan perdagangan (trade barriers) yang ketat dan kebijaksanaan pajak negara-negara tersebut memaksa perusahaan-perusahaan multinasional amerika serikat dan negara-negara maju lainnya untuk mendirikan cabang-cabang perusahaan manufaktur di negara-negara berkembang tersebut di samping mendirikan cabang-cabang perusahaan di beberapa negara industri baru untuk memproduksi komponen komponen dan dalam rangka pemenuhan ekspor ke negara maju. Arus investasi dari negara-negara maju ke negara berkembang akan terus berlanjut dan meningkat disepakatinya *agreement of trade investment measure* (TRIMS) dalam gatt putaran uruguay 1994 merupakan tanda akan terjadinya nya arus investasi raksasa di masa-masa mendatang karena setiap negara penandatanganan persetujuan TRIMS tersebut tidak boleh membedakan antara modal dalam negeri dan modal asing.

c. Perkembangan arus investasi di Indonesia

- 1.) Pada masa awal kemerdekaan atau masa orde lama 1945-1965 arus investasi ke indonesia menjadi tidak ada karena semua perusahaan setelah dinasionalisasi untuk kepentingan nasional. Momentum awal mengalirnya investasi ke indonesia dimulai pada masa orde baru 1967 sampai 1997 masa ini ditandai dengan telah diundangkannya undang-undang nomor 1 tahun 1967 tentang penanaman modal asing dan undang-undang nomor 6 tahun 1968 tentang penanaman modal dalam negeri. Keberadaan kedua undang-undang itu memberikan kesempatan kepada pemodal asing dan domestik untuk menanamkan investasinya di Indonesia. Investasi yang pertama masuk ke

Indonesia terutama investasi asing adalah perusahaan Philips dari Belanda. Merek dagang lampu Philips pada masa itu sangat terkenal di Indonesia sehingga mereka memiliki alasan yang kuat masuk ke Indonesia dan berpatungan dengan mitra lokal. Lalu modal asing yang kedua masuk ke Indonesia adalah PT Freeport Indonesia. Investasi yang ditanamkan oleh perusahaan ini adalah di bidang pertambangan pada masa orde baru. Arus investasi menjadi meningkat, ini terbukti bahwa tahun 1996 FDI mengalami pertumbuhan positif dan mencapai puncaknya sebesar 6,2 miliar USD.

2.) Pada masa reformasi 1998 sampai 2004, arus investasi ke Indonesia mengalami penurunan ini terbukti jumlah investasi yang masuk sangat sedikit. Tahun 1997 menjadi awal bagi pertumbuhan negatif investasi asing, kemudian tahun 1999 menorehkan catatan buruk bagi investasi dengan terjadinya defisit investasi yang terus berlanjut hingga 2003. Defisit FDI tahun 2002 tercatat sebesar 1,5 miliar USD dibandingkan dengan negara-negara ASEAN lainnya. Aliran investasi yang masuk ke Indonesia sangat minim sedangkan negara lain masih menikmati aliran investasi asing yang positif kendati terimbas krisis.

d. Jenis investasi

1) Investasi berdasarkan asetnya.

Investasi berdasarkan asetnya merupakan penggolongan investasi dari aspek modal atau kekayaan investasi berdasarkan asetnya dibagi menjadi dua jenis yaitu real estate dan financial asset. Real estate merupakan investasi yang berwujud seperti gedung-gedung kendaraan dan sebagainya sedangkan financial asset merupakan dokumen surat-surat klaim tidak langsung pemegangnya terhadap aktivitas riil pihak yang menerbitkan sekuritas tersebut perbedaan lainnya terletak pada likuiditas pengertian likuiditas di sini adalah mudahnya mengonversi sebagai suatu aset menjadi di

uang dan biaya transaksi cukup rendah nilai estetis secara umum kurang likuid daripada aset keuangan hal ini disebabkan oleh sifat heterogenya dan khusus kegunaannya.

2) Investasi berdasarkan pengaruhnya.

Investasi menurut pengaruhnya adalah investasi yang didasarkan pada faktor-faktor yang mempengaruhi atau tidak berpengaruh dari kegiatan investasi investasi berdasarkan pengaruhnya dibagi menjadi dua:

- (1) Investasi autonomus (berdiri) sendiri merupakan investasi yang tidak dipengaruhi tingkat pendapatan bersifat spekulatif misalnya pembelian surat berharga.
- (2) Investasi induced (mempengaruhi dan menyebabkan) merupakan investasi yang dipengaruhi kenaikan permintaan akan barang dan jasa serta tingkat pendapatan misalnya penghasilan transitory yaitu penghasilan yang didapat selain dari bekerja seperti bunga dan sebagainya teori ini dikembangkan oleh Milton Friedman.

2. Saham

a. Pengertian Saham

Saham merupakan bukti penyertaan kepemilikan modal dalam suatu perusahaan. Saham berbentuk kertas yang tercantum jelas nominal, nama perusahaan, disertai dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Pemilik saham akan memiliki keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan yaitu berupa deviden, pembayaran deviden dapat berupa uang tunai namun ada juga yang dilakukan dalam bentuk pemberian saham. Deviden tunai yaitu deviden yang dinyatakan dan dibayarkan dalam jangka waktu tertentu dan berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Deviden barang merupakan distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk barang. Deviden likuidasi adalah

distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham ketika perusahaan tersebut dilikuidasi¹¹

b. Jenis-jenis Saham

Jenis saham dibedakan menjadi 2 jenis yaitu, saham biasa dan saham preferen. Saham biasa merupakan surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti rapat umum pemegang saham (RUPS) dan rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPSLB) serta berhak untuk menentukan untuk membeli *right issue* (penjualan terbatas) atau tidak. Sedangkan saham preferen adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan isi nominal (dolar, rupiah, yen, dsb) yang memberi pemegang saham pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulan).¹²

c. Keuntungan Investasi Saham

1) Deviden

Deviden merupakan nominal pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang diperoleh perusahaan atas hasil kegiatan usahanya. Seorang investor akan mendapatkan deviden setelah investor menjadi pemegang saham dalam kurun periode tertentu yaitu hingga kepemilikan saham tersebut diakui sebagai pemegang saham yang berhak memperoleh deviden. Deviden dibagikan oleh perusahaan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Deviden yang diberikanpun beragam bentuknya, diantaranya:

¹¹ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Tanya Jawab* (Bandung: Alfabeta, 2015), 70.

¹² Fahmi, 80.

a) Deviden tunai

Deviden tunai merupakan deviden yang diperoleh investor dalam bentuk uang tunai dalam jumlah tertentu untuk setiap kepemilikan saham.

b) Deviden saham

Deviden saham artinya emiten membagikan deviden kepada para pemegang saham dalam bentuk kepemilikan saham perusahaan sesuai ketentuan yang berlaku, sehingga dalam kata lain kepemilikan saham investor dalam perusahaan tersebut akan bertambah setelah deviden dibagikan.

2) *Capital gain*

Capital gain diartikan sebagai selisih harga jual suatu saham perusahaan terhadap harga belinya yang diperoleh dari aktivitas perdagangan saham dipasar sekunder.

3) Saham Bonus

Saham bonus merupakan saham dibagikan secara percuma oleh emiten kepada investor sesuai porsi kepemilikan sahamnya. Bonus saham yang dibagikan berasal dari agio saham. Agio saham merupakan selisih antara harga jual saham terhadap harga normalnya pada saat penawaran umum dipasar perdana.

d. Harga Saham

Harga saham adalah harga jual dari investor satu dengan investor lainnya. Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan mengelola suatu perusahaan. Jika harga saham naik, maka investor atau calon investor akan menilai bahwa perusahaan berhasil mengelola usahanya.¹³ Harga pasar saham dapat berubah-ubah dengan cepat yang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti harapan dan perilaku investor, kondisi keuangan perusahaan, permintaan dan penawaran

¹³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: PT Raja Govindo Persada, 2012), 187.

saham, dan tingkat efisiensi pasar modal. Harga saham selalu mengalami fluktuasi, tergantung naik dan turunnya dari kekuatan penawaran dan permintaan.

Setiap saham yang dikeluarkan oleh perusahaan memiliki harga. Harga nominal saham adalah harga yang tercantum pada lembar saham yang diterbitkan. Harga ini akan digunakan untuk tujuan akuntansi yaitu mencatat modal disetor penuh. Harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) yaitu harga nominal, harga perdana, dan harga pasar. Untuk lebih jelasnya maka akan dijelaskan sebagai berikut:

1) Harga Nominal

Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarannya harga nominal memberikan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2) Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (underwriter) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3) Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lama. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan

penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.¹⁴

3. Analisis Fundamental

a. Pengertian Analisis Fundamental

Analisis Fundamental adalah suatu analisis yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan kondisi keuangan atau perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui sifat-sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan publik. Analisis ini mempelajari brosur atau data-data industri perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, membandingkan dengan pesaingnya dan memperkirakan nilai intrinsik dari saham perusahaan tersebut Tujuan dari analisis fundamental adalah untuk mengukur kinerja dan kesehatan suatu perusahaan, yang berkaitan dimasa lalu (cash flow) serta tingkat pertumbuhannya (grow rate).¹⁵ Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Untuk mengetahui berapa nilai wajar suatu saham dari sebuah perusahaan, dapat menggunakan analisis fundamental baik melalui pendekatan dari atas ke bawah (*top down analysis*) ataupun sebaliknya, yaitu *bottom up analysis*).

Top Down Analysis banyak digunakan investor saham pada kondisi tertentu. Adapun yang dimaksud dengan *Top Down Analysis* yakni merupakan salah satu strategi untuk mengkaji dampak dari kondisi ekonomi makro terhadap saham, apakah akan membuat nilai saham turun atau tidak. Untuk memulai menganalisis dengan pendekatan *Top*

¹⁴ Hidayat Taufik, *Buku Pintar Investasi* (Jakarta: Media Karta, 2010), 103.

¹⁵ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekutitas* (Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 2001).

Down terdapat beberapa proses atau tahapan yang perlu Anda dilakukan, diantaranya:

- 1) Analisis makro ekonomi yakni mencari tahu kondisi perekonomian secara global dan dampaknya di waktu yang akan datang. Perlu Anda perhatikan dalam analisis makro ekonomi, apakah kondisi ekonomi memang sedang tumbuh atau stagnan. Hal ini menjadi isu penting, karena kondisi ekonomi suatu negara yang sedang tumbuh biasanya beriringan dengan pasar saham yang sedang bullish. Analisis makro ekonomi ini juga perlu memahami dan mencermati PDB (Produk Domestik Bruto), inflasi, tingkat bunga hingga fluktuasi nilai tukar rupiah.
- 2) Analisis industri juga penting dalam strategi *top down analysis*. Strategi ini mewajibkan Anda mencermati sektor industri mana saja yang memiliki peluang untuk tumbuh dalam kondisi perekonomian tertentu. Pada dasarnya tidak semua sektor industri dapat tumbuh dalam kecepatan yang sama dalam kondisi ekonomi tertentu. Anda diharuskan cekatan dan cerdas dalam menentukan sektor industri yang memiliki pertumbuhan signifikan dan berpotensi mendatangkan profit besar.
- 3) Analisis mikro perusahaan, yang mewajibkan Anda sebagai investor untuk mencermati kesehatan keuangan emiten tersebut. Sehat tidaknya keuangan perusahaan dapat Anda cermati dari laporan keuangan yang secara rutin dikeluarkan oleh perusahaan terkait. Laporan keuangan ini biasanya terdiri lagi tiga hal yakni, income statement (laporan rugi laba), balance sheet (neraca), dan cash flow (laporan arus kas).

Berbeda dengan pendekatan *top down*, pemilihan saham dengan pendekatan *bottom-up* mengesampingkan analisa ekonomi dan siklus pasar. Pendekatan *bottom-up* berfokus pada analisa atas masing-masing saham. Dengan pendekatan ini, manajer investasi tidak memfokuskan perhatiannya pada sektor industri atau kondisi

perekonomian secara keseluruhan, melainkan pada satu-persatu emiten.

Pendekatan *bottom up* bertumpu pada asumsi bahwa emiten dapat berkinerja baik meski industri di mana emiten itu tidak. Kemampuan untuk mengambil keputusan yang tepat dengan pendekatan ini mengharuskan manajer investasi untuk terlebih dahulu melakukan kajian mendalam terhadap emiten, termasuk mengenai produk dan layanan sang emiten, stabilitas finansialnya dan semua aspek yang dapat berdampak pada kinerja emiten. Secara lebih rinci, manajer investasi akan menganalisa emiten dengan menelaah daya saing emiten tersebut di pasar, tingkat utang dan kas yang dimilikinya, pola pembagian dividen yang telah dilakukan selama ini dan bagaimana pergerakan laba serta harga sahamnya selama ini. Dengan kajian mendalam ini, manajer investasi kemudian akan menilai apakah emiten tersebut memenuhi kriteria dan apakah sahamnya layak untuk dibeli.

Warren Buffett adalah salah satu investor dengan pendekatan *bottom-up* yang paling terkenal di dunia. Rekam jejaknya selama ini menunjukkan kebiasaannya membeli saham berdasarkan penilaian atas nilai fundamental saham tersebut, dan kemudian ia akan menyimpan saham tersebut untuk periode yang lama, tidak terpengaruh oleh kondisi perekonomian.¹⁶

4. Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka dari hasil perbandingan antara dua macam data finansial yang hubungannya relevan dan signifikan untuk menilai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan sehingga investor dapat menganalisa dan memilah mana perusahaan yang akan di beli sahamnya setelah menilai kinerja dan kondisi keuangan melalui rasio keuangan

¹⁶ “Tiga Tips Melakukan Top Down Analysis Ini Bisa Dilakukan saat Berinvestasi,” diakses 9 November 2022, <https://www.idxchannel.com/market-news/tiga-tips-melakukan-top-down-analysis-ini-bisa-dilakukan-saat-berinvestasi>.

tersebut. Ada banyak rasio yang sering digunakan dalam analisis fundamental seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, juga rasio aktivitas. Rasio keuangan yang digunakan pada masing-masing sektor industri bisa jadi berbeda menyesuaikan dengan jenis usaha yang dilakukan.

Seperti halnya sektor perbankan, industri perbankan memiliki karakteristik usaha yang sedikit berbeda dan risiko yang dihadapi juga lebih besar daripada perusahaan non perbankan sehingga ada beberapa rasio yang dikhususkan untuk perusahaan yang bergerak di bidang perbankan.

Dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 43/SEOJK.03/2016, rasio keuangan yang digunakan dalam industri perbankan adalah sebagai berikut:

- a. Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPPM)
- b. Aset Produktif Bermasalah dan Aset Non Produktif Bermasalah terhadap Total Aset Produktif dan Non Produktif
- c. Asset Produktif Bermasalah terhadap Total Asset Produktif
- d. Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) Aset Keuangan terhadap Aset Produktif
- e. *NPL Gross*
- f. *NPL Net*
- g. *Return on Asset (ROA)*
- h. *Return on Equity (ROE)*
- i. *Net Interest Margin (NIM)*
- j. Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO)
- k. *Loan To Deposit Ratio (LDR)*
- l. *Liquidity Coverage Ratio (LCR)*¹⁷

¹⁷ Siti Nurrahmawati, "(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019.)," 2020, 5.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio NPL, LDR, ROA, ROE, NIM, dan CAR/KPPM yang akan diteliti terkait pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan perbankan yang *listing* di BEI periode 2017-2021.

a. NPL (*Net Performing Loan*)

NPL (*Net Performing Loan*) adalah tingkat pengembalian kredit yang diberikan debitur kepada bank dengan kata lain, NPL merupakan tingkat kredit macet pada bank tersebut. NPL dirumuskan dengan perbandingan antara jumlah kredit bermasalah terhadap total kredit yang disalurkan. Dari pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa NPL (*Net Performing Loan*) merupakan perbandingan kredit bermasalah terhadap total kredit yang disalurkan bank. Dimana dalam NPL ini menunjukkan kemampuan bank dalam mengelola kredit masalah yang disalurkan nya. Semakin tinggi rasio NPL ini semakin besar kemungkinan suatu bank dalam kondisi bermasalah. Sehingga investor dapat mempertimbangkan lebih lanjut jika NPL saham bank yang dianalisis rasio nya tinggi.

$$NPL = \frac{\text{KREDIT MACET}}{\text{ASET PROTOTAL KREDIT}} \times 100\%$$

b. LDR

Loan to Deposit Ratio digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan bank dalam memenuhi permintaan kredit yang diajukan tanpa terjadi penangguhan. *Loan to Deposit Ratio* merupakan perbandingan antara kredit yang diberikan dengan dana pihak ketiga. *Loan to Deposit Ratio* (LDR) mencerminkan kemampuan bank dalam membayar kembali penarikan dana yang telah dilakukan dengan mengandalkan kredit yang telah diberikan sebagai salah satu sumber likuiditas. Semakin tinggi nilai *Loan to Deposit Ratio* (LDR) maka akan

menunjukkan semakin rendahnya pula kemampuan likuiditas bank yang bersangkutan.¹⁸

$$\text{LDR} = \frac{\text{TOTAL KREDIT YANG DIBERIKAN}}{\text{DANA PIHAK KETIGA}} \times 100\%$$

c. ROA

Return on Asset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Return on Asset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Kinerja sebuah perusahaan dikatakan baik apabila menghasilkan ROA yang tinggi dan menunjukkan laju peningkatan dari waktu ke waktu.

$$\text{ROA} = \frac{\text{LABA SEBELUM PAJAK}}{\text{RATA-RATA TOTAL ASET}} \times 100\%$$

d. NIM (*Net Interest Margin*)

NIM adalah variabel perbandingan pendapatan bunga bersih dengan rata-rata aset produktif. NIM digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam mengelola aset produktifnya untuk menghasilkan pendapatan bunga bersih. Dimana rasio ini menunjukkan kemampuan bank dalam menghasilkan pendapatan dari bunga dengan melihat kinerja bank dalam menyalurkan kredit. Semakin besar rasio NIM bank, maka semakin besar pula keuntungan yang diperoleh dari pendapatan bunga dan akan berpengaruh pada peningkatan minat investor untuk berinvestasi pada perbankan yang tercermin dari peningkatan permintaan saham bank dan berdampak pada kenaikan harga sahamnya.

¹⁸ Simongkir, *pengantar Lembaga keuangan bank dan non bank* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2004), 147.

$$\text{NIM} = \frac{\text{PENDAPATAN BUNGA BERSIH}}{\text{ASET PRODUKTIF}} \times 100\%$$

e. CAR

CAR adalah rasio kecukupan modal yang berfungsi menampung risiko kerugian yang kemungkinan dihadapi oleh bank. CAR merupakan kemampuan bank untuk menutupi penurunan asetnya sebagai akibat dari kerugian-kerugian bank yang disebabkan oleh aset yang berisiko. Kesimpulan dari pernyataan di atas yakni CAR sebagai rasio kecukupan modal yang menunjukkan kemampuan bank dalam mengatasi kerugian-kerugian yang mungkin akan terjadi dengan simpanan modal yang dipertahankan untuk menghadapi hal buruk tersebut. Semakin tinggi CAR suatu bank, maka semakin mampu bank tersebut menyerap kerugian yang akan timbul sehingga semakin kecil kemungkinan mengalami dilikuidasi. Perusahaan perbankan dengan modal yang tinggi mampu memberikan jaminan keamanan untuk investor berinvestasi serta menghasilkan laba dari investasi tersebut.

$$\text{CAR} = \frac{\text{MODAL SENDIRI}}{\text{ATMR}} \times 100\%$$

B. KAJIAN PUSTAKA

No	Judul, Peneliti, Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil penelitian
1.	Pengaruh ROA, ROE Dan EPS Terhadap Harga	1. Terdapat kesamaan variable dependen harga saham dan	1. Pada penelitian ini terdapat penambahan variabel independent	1. ROE memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham PT.

	<p>Saham PT. Garuda Indonesia, Tbk, Vita Ariesta, 2017</p>	<p>variabel independent ROA, ROE</p> <p>2. Menggunakan metode penelitian kuantitatif.</p> <p>3. Menggunakan data sekunder.</p>	<p>berupa NIM, NPL, CAR, LDR,</p> <p>2. Perbedaan periode penelitian, penelitian ini menggunakan periode tahun 2017-2021</p> <p>3. Perbedaan objek penelitian, peneliti sebelumnya memilih studi kasus pada PT. Garuda Indonesia sedangkan pada penelitian ini studi kasus pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI</p> <p>4. Pada penelitian kali ini tidak hanya menganalisis pengaruh variabel independen</p>	<p>Garuda Indonesia Tbk.</p> <p>2. ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham PT. Garuda Indonesia Tbk.</p> <p>3. EPS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham PT. Garuda Indonesia Tbk.</p>
--	--	--	---	--

			terhadap dependen tapi juga menganalisis valuasi saham dalam keputusan investasi.	
2.	Pengaruh LDR, NIM, NPL, BOPO Terhadap Harga Saham Pada PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk 2017-2019, Arief Yuswanto Dan Fatichur Rachmaniyah, 2020	<p>1. Terdapat kesamaan variabel independent LDR, NIM, dan NPL</p> <p>2. Kesamaan variabel dependen yaitu harga saham.</p> <p>3. Menggunakan metode penelitian kuantitatif.</p> <p>4. Menggunakan data sekunder.</p>	<p>1. Pada penelitian ini terdapat penambahan variabel independent berupa ROA, ROE dan CAR.</p> <p>2. Perbedaan periode penelitian, penelitian ini menggunakan periode tahun 2017-2021 sedangkan peneliti sebelumnya menggunakan periode 2017-2019.</p> <p>3. Perbedaan objek penelitian, peneliti</p>	<p>1. Rasio LDR mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p> <p>2. NIM berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p> <p>3. NPL memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p> <p>4. BOPO berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p>

			<p>sebelumnya memilih studi kasus pada PT. Bank Rakyat Indonesia sedangkan pada penelitian ini studi kasus pada perusahaan perbankan yang <i>listing</i> di BEI periode 2017-2021.</p> <p>4. Pada penelitian kali ini tidak hanya menganalisis pengaruh variabel independen terhadap dependen tapi juga menganalisis valuasi saham dalam keputusan investasi.</p>	
3.	Pengaruh Car Dan Ldr	1. Terdapat kesamaan variabel	1. Pada penelitian ini terdapat penambahan	1. Rasio CAR tidak berpengaruh signifikan

	<p>Terhadap Harga Saham Pada Perbankan Di Bursa Efek Indonesia, Marsil, 2018</p>	<p>independent CAR dan LDR</p> <p>2. Kesamaan variabel dependen yaitu harga saham.</p> <p>3. Menggunakan metode penelitian kuantitatif.</p> <p>4. Menggunakan data sekunder.</p> <p>5. Persamaan objek penelitian yaitu perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.</p>	<p>variabel independent berupa NPL, ROA, ROE, NIM, dan CAR</p> <p>2. Perbedaan periode penelitian, penelitian ini menggunakan periode tahun 2017-2021 sedangkan peneliti sebelumnya menggunakan periode 2012-2016</p> <p>3. Pada penelitian ini Terdapat penambahan analisis valuasi saham dalam keputusan investasi</p>	<p>terhadap harga saham.</p> <p>2. Rasio LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p> <p>3. Secara simultan kedua rasio tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p>
4.	<p>Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Harga</p>	<p>1. Terdapat kesamaan variabel independent</p>	<p>1. Pada penelitian ini terdapat penambahan variabel independent</p>	<p>1. ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p>

	Saham Pada Bank Bum, Sofyan, 2016	LDR, NPL, CAR, dan ROA 2. Kesamaan variabel dependen yaitu harga saham. 3. Menggunakan metode penelitian kuantitatif. 4. Menggunakan data sekunder.	berupa NIM dan ROE 2. Perbedaan periode penelitian, penelitian ini menggunakan periode tahun 2017-2021 sedangkan peneliti sebelumnya menggunakan periode 2008-2015. 3. Pada penelitian ini Terdapat penambahan analisis valuasi saham dalam keputusan investasi	2. NPL berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 3. CAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 4. NIM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 5. Keempat variabel independent secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.
5.	LDR, ROA, Dan BOPO Terhadap Harga Saham, Dian Widyanings	1. Terdapat kesamaan variabel independent LDR dan ROA 2. Kesamaan variabel	1. Pada penelitian ini terdapat penambahan variabel independent berupa NPL, ROE, NIM, dan CAR	1. LDR tidak berpengaruh terhadap harga saham secara parsial 2. ROA berpengaruh terhadap harga

	ih, Dkk, 2021	<p>dependen yaitu harga saham.</p> <p>3. Menggunakan metode penelitian kuantitatif.</p> <p>4. Menggunakan data sekunder.</p> <p>5. Persamaan lokasi penelitian yaitu Bursa Efek Indonesia.</p>	<p>2. Perbedaan periode penelitian, penelitian ini menggunakan periode tahun 2017-2021 sedangkan peneliti sebelumnya menggunakan periode 2017-2018</p> <p>3. Pada penelitian ini Terdapat penambahan analisis valuasi saham dalam keputusan investasi</p>	<p>saham secara parsial</p> <p>3. BOPO berpengaruh terhadap harga saham secara parsial</p> <p>4. LDR, ROA, dan BOPO secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.</p>
6.	<p>Pengaruh NPL, LDR, GCG, NIM, ROA, ROE, CAR, BOPO Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan</p>	<p>1. Terdapat kesamaan variabel independent NPL, LDR, NIM, ROA, ROE, CAR</p> <p>2. Kesamaan variabel</p>	<p>1. Perbedaan periode penelitian, penelitian ini menggunakan periode tahun 2017-2021 sedangkan peneliti sebelumnya</p>	<p>1. NPL memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p> <p>2. LDR tidak memiliki pengaruh yang signifikan</p>

	<p>Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dari Tahun 2010-2014, Dahrul Aman Dan Ade Isyana, 2017</p>	<p>dependen yaitu harga saham.</p> <p>3. Menggunakan metode penelitian kuantitatif.</p> <p>4. Menggunakan data sekunder.</p> <p>5. Persamaan objek penelitian yaitu perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.</p>	<p>menggunakan periode 2014-2017</p> <p>2. Pada penelitian ini Terdapat penambahan analisis valuasi saham dalam keputusan investasi</p>	<p>terhadap harga saham.</p> <p>3. GCG memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p> <p>4. NIM memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p> <p>5. ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.</p> <p>6. ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.</p> <p>7. BOPO tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.</p>
--	--	---	---	--

				<p>8. CAR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p> <p>9. NPL, LDR, GCG, NIM, ROA, ROE, CAR, BOPO secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.</p>
7.	<p>Pengaruh ROA, ROE, LDR, CAR Dan NPL Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Termasuk Dalam Indeks</p>	<p>1. Terdapat kesamaan variabel independent ROA, ROE, LDR, CAR dan NPL</p> <p>2. Kesamaan variabel dependen yaitu harga saham.</p> <p>3. Menggunakan metode penelitian kuantitatif.</p> <p>4. Menggunakan data sekunder.</p>	<p>1. Perbedaan periode penelitian, penelitian ini menggunakan periode tahun 2017-2021 sedangkan peneliti sebelumnya menggunakan periode 2015-2019</p> <p>2. Pada penelitian ini Terdapat penambahan</p>	<p>1. ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p> <p>2. ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p> <p>3. CAR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p>

	LQ45 2015-2019), Elvira Rosa, 2020	5. Persamaan lokasi penelitian yaitu di Bursa Efek Indonesia.	analisis valuasi saham dalam keputusan investasi. 3. Pada penelitian ini terdapat penambahan variabel independent berupa NIM 4. Objek penelitian ini merupakan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 sedangkan penelitian terdahulu menggunakan objek penelitian perusahaan perbankan yang termasuk dalam Indeks LQ45 2015-2019	4. NPL memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. 5. LDR memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. 6. ROA, ROE, CAR, dan NPL secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.
8.	Pengaruh ROA, ROE, Dan EPS	1. Terdapat kesamaan variabel	1. Perbedaan periode penelitian,	1. Secara parsial variabel ROA berpengaruh

	<p>Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Di Bursa Efek (Periode 2011-2015) Indonesia, Setyorini, Dkk, 2016</p>	<p>independent ROA dan ROE</p> <p>2. Kesamaan variabel dependen yaitu harga saham.</p> <p>3. Menggunakan metode penelitian kuantitatif.</p> <p>4. Menggunakan data sekunder.</p> <p>5. Persamaan lokasi penelitian penelitian yaitu di Bursa Efek Indonesia.</p>	<p>penelitian ini menggunakan periode tahun 2017-2021 sedangkan peneliti sebelumnya menggunakan periode 2011-2015.</p> <p>2. Pada penelitian ini Terdapat penambahan analisis valuasi saham dalam keputusan investasi.</p> <p>3. Pada penelitian ini terdapat penambahan variabel independent berupa NPL, LDR, NIM dan CAR. Sedangkan penelitian terdahulu menggunakan variable ROA, ROE dan EPS</p>	<p>negatif terhadap harga saham.</p> <p>2. Secara parsial variabel ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham.</p> <p>3. Secara parsial variabel EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.</p>
--	--	--	--	--

			<p>4. Objek penelitian ini merupakan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018-2021 sedangkan penelitian terdahulu menggunakan objek penelitian perusahaan real estate yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015</p>	
--	--	--	--	--



9.	Pengaruh Roa, Car, Npl, Ldr, Bopo Terhadap Nilai Perusahaan Bank Umum, Sundus Dan Euis Komariah, 2017	<p>1. Terdapat kesamaan variabel independent ROA, CAR, NPL, dan LDR</p> <p>2. Menggunakan metode penelitian kuantitatif.</p> <p>3. Menggunakan data sekunder.</p> <p>4. Persamaan lokasi penelitian yaitu penelitian yaitu di Bursa Efek Indonesia.</p>	<p>1. Terdapat perbedaan variabel dependen pada penelian ini menggunakan variabel harga saham, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan variabel nilai perusahaan.</p> <p>2. Terdapat penambahan variabel independen berupa ROE dan NIM</p>	<p>1. Secara simultan ROA, CAR, NPL, LDR, dan BOPO berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Secara parsial ROA, dan BOPO berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. LDR, NPL, CAR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
10.	Analisis Pengaruh Non Performing Loan Dna	1. Persamaan variabel independen berupa NPL dan NIM.	1. Objek penelitian sebelumnya bank umum konvensional	1. Secara simultan variabel independen NPL dan NIM berpengaruh

	<p>Net Interest Margin Terhadap Harga Saham Pada 5 Bank Umum Konvensional Penyalur Kredit Terbesar Di Indonesia Tahun 2010-2015, Rizki Larasati, Dkk, 2017</p>	<p>2. Persamaan variabel dependen berupa harga saham 3. Menggunakan data sekunder</p>	<p>penyalur kredit terbesar di Indonesia sedangkan penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018-2021 2. Terdapat penambahan variabel independen CAR, ROA, ROE, dan LDR</p>	<p>signifikan terhadap harga saham. 2. Secara parsial NPL tidak berpengaruh tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham 3. Variabel NIM berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham</p>
11.	<p>Pengaruh CAR, ROA, Dan NPL Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Di BEI (Studi Kasus Bank BUMN</p>	<p>Persamaan variabel independen CAR, ROA, NPL 2. Persamaan variabel dependen berupa harga saham Persamaan lokasi penelitian</p>	<p>Penambahan variabel independen berupa ROE, NIM, dan LDR 2. Periode penelitian sebelumnya tahun 2010-2018 sedangkan penelitian ini menggunakan</p>	<p>Variabel CAR dan NPL masing masing secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan. 2. Variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga</p>

	Periode Tahun 2010-2018), Putri Marianita Dan Dedi Wibowo, 2020	yaitu di Bursa efek Indonesia.	periode 2018-2021	saham pada perusahaan perbankan.
12.	Pengaruh LDR Dan CAR Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Listing Di BEI, Munira Dan Nafisah, 2021	<p>Persamaan variabel independen berupa LDR dan CAR.</p> <p>Persamaan variabel dependen berupa harga saham.</p> <p>Persamaan objek penelitian yaitu perusahaan perbankan yang listing di BEI.</p> <p>Persamaan lokasi penelitian yaitu di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Terdapat penambahan variabel independen berupa NPL, ROA, ROE, NIM</p> <p>Periode penelitian pada penelitian sebelumnya adalah tahun 2015-2019 sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode 2018-2021</p>	<p>Secara parsial LDR berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p> <p>Variabel CAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p> <p>Secara simultan LDR dan CAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p>
13.	Pengaruh NPM,	Persamaan variabel	Penambahan variabel	NPM tidak berpengaruh

	ROA, ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45, Kannia Dan Wayan, 2020	independen berupa ROA, dan ROE Persamaan variabel dependen berupa harga saham	independen pada penelitian ini berupa CAR, NPL, NIM dan LDR Objek penelitian sebelumnya adalah perusahaan LQ45, sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang listing di BEI periode 2018-2021 Periode penelitian sebelumnya adalah 2014-2018, sedangkan periode pada penelitian ini adalah 2018-2021	signifikan terhadap harga saham ROA tidak berpengaruh pada signifikan terhadap harga saham ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham
14.	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap	Terdapat persamaan pada variabel independen	Terdapat penambahan variabel independen	Secara simultan variabel LDR, NPL, CAR, ROE berpengaruh

	<p>Harga Saham 10 Bank Terkemuka Di Indonesia</p>	<p>berupa variabel LDR, NPL, CAR, dan ROE. Menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan model purposive sampling</p>	<p>berupa NIM, ROA, dan ROE. Periode penelitian sebelumnya adalah 2013-2014, sedangkan periode pada penelitian ini adalah 2018=2021. Objek penelitian sebelumnya adalah 10 Bank terkemuka di Indonesia sedangkan objek pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang listing di BEI</p>	<p>signifikan terhadap harga saham LDR, CAR, ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. NPL tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p>
15.	<p>Pengaruh NPL, LDR, ROA, ROE, NIM, BOPO, Dan CAR Terhadap Harga Saham Pada Subsector</p>	<p>Terdapat persamaan variabel independen berupa NPL, LDR, ROA, ROE, NIM dan CAR. Persamaan objek penelitian</p>	<p>Terdapat pengurangan variabel independen berupa BOPO. Periode penelitian sebelumnya adalah 2008-2012</p>	<p>Secara simultan NPL, LDR, ROA, ROE, NIM, BOPO berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Secara parsial variabel NPL,</p>

	Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012, Sigit Dwi, 2013	yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa efek indonesia		ROA, CAR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham 3. Variabel LDR, NIM, ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
--	---	---	--	--

C. KERANGKA PEMIKIRAN

Kerangka berpikir dari penelitian ini terdiri dari 7 variabel yaitu rasio CAR(X1), NPL(X2), ROA(X3), NIM(X4), LDR(X5), NPF(X6), NOM(X7) sebagai variabel independent dan harga saham (Y) sebagai variabel dependen. Selanjutnya akan dilakukan valuasi saham dalam keputusan investasi dengan metode PBV.

1. Hubungan NIM dengan harga saham

Rasio ini menunjukkan kemampuan bank dalam menghasilkan pendapatan dari bunga dengan melihat kinerja bank dalam menyalurkan kredit pengan beban operasional bank sangat tergantung dari selisih bunga dari kredit yang disalurkan semakin tinggi NIM menunjukkan semakin efektif dalam penempatan aset produktif dalam bentuk kredit maka semakin besar pula keuntungan yang diperoleh dari pendapatan dan akan berpengaruh pada peningkatan minat investor untuk berinvestasi pada perbankan yang tercermin dari permintaan saham berdampak pada kenaikan harga saham nya.

2. Hubungan NPL dengan harga saham

NPL merupakan perbandingan kredit bermasalah terhadap total kredit yang disalurkan bank. NPL menunjukkan kemampuan bank dalam mengelola kredit bermasalah yang disalurkan. Tingginya rasio jumlah kredit bermasalah dalam suatu bank akan berpengaruh pada penurunan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

3. Hubungan CAR dengan harga saham

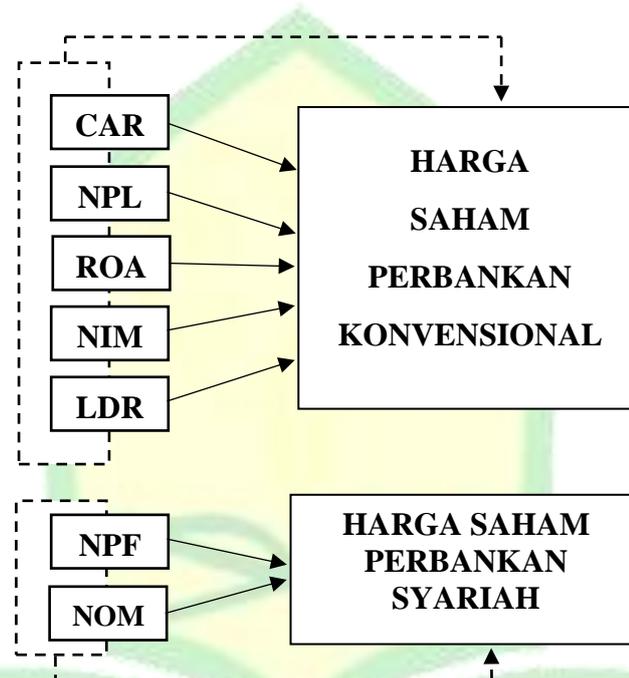
CAR merupakan rasio kecukupan modal yang menunjukkan kemampuan bank dalam mengatasi risiko yang mungkin akan terjadi. Semakin tinggi nilai CAR, maka risiko likuidasi akan menurun serta meningkatkan keamanan simpanan dana nasabah dengan nilai CAR yang tinggi menunjukkan bank mempunyai modal besar untuk bisnis penyaluran kredit sehingga dengan modal tersebut dapat meningkatkan laba perusahaan. Namun dengan kenaikan CAR membuat biaya modal naik sehingga nilai perusahaan turun dan harga saham pun ikut turun.

4. Hubungan LDR dengan harga saham

Loan to Deposit Ratio merupakan perbandingan antara kredit yang diberikan dengan dana pihak ketiga. *Loan to Deposit Ratio* (LDR) mencerminkan kemampuan bank dalam membayar kembali penarikan dana yang telah dilakukan dengan mengandalkan kredit yang telah diberikan sebagai salah satu sumber likuiditas. Semakin tinggi nilai *Loan to Deposit Ratio* (LDR) maka akan menunjukkan semakin rendahnya pula kemampuan likuiditas bank yang bersangkutan.

5. Hubungan ROA dengan harga saham

Return on Asset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Return on Asset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Kinerja sebuah perusahaan dikatakan baik apabila menghasilkan ROA yang tinggi dan menunjukkan laju peningkatan dari waktu ke waktu.



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

D. HIPOTESIS

Hipotesis merupakan dugaan sementara dari suatu penelitian yang harus dikaji kebenarannya. Dari rumusan masalah sebelumnya maka hipotesis yang dikemukakan sebagai berikut:

1. H_1 = Secara parsial CAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan konvensional.
- H_0 = Secara parsial CAR tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan konvensional.
2. H_1 = Secara parsial NPL berpengaruh positif dan signifikan

terhadap harga saham pada perusahaan perbankan konvensional.

$H_0 =$ Secara parsial NPL tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan konvensional.

3. $H_1 =$ Secara parsial ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan konvensional.

$H_0 =$ Secara parsial ROA tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan konvensional.

4. $H_1 =$ Secara parsial NIM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan konvensional.

$H_0 =$ Secara parsial NIM tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan konvensional.

5. $H_1 =$ Secara parsial LDR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan konvensional.

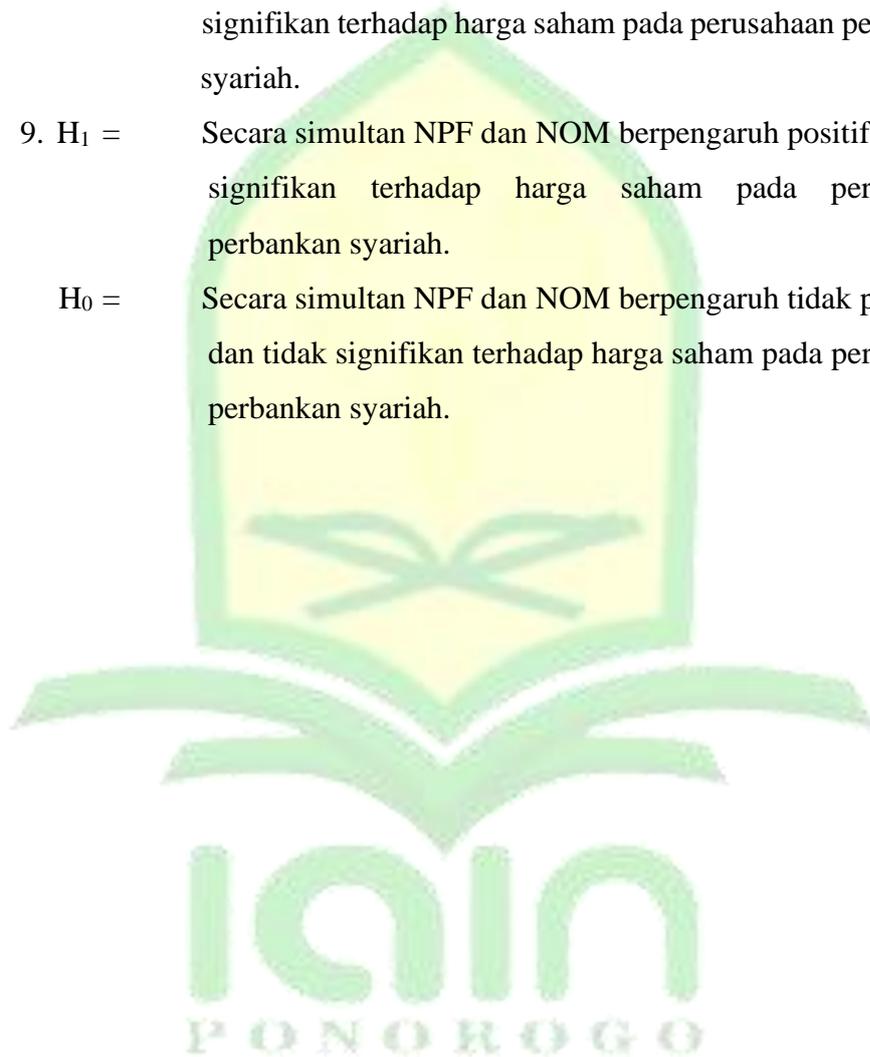
$H_0 =$ Secara parsial LDR tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan konvensional.

6. $H_1 =$ Secara simulatan NPL, LDR, ROA, ROE, NIM, dan CAR berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan perbankan konvensional.

$H_0 =$ Secara simulatan NPL, LDR, ROA, ROE, NIM, dan CAR tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan perbankan konvensional.

7. $H_1 =$ Secara parsial NPF berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan syariah.

- H_0 = Secara parsial NPF tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan syariah.
8. H_1 = Secara parsial NOM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan syariah.
- H_0 = Secara parsial NOM tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan syariah.
9. H_1 = Secara simultan NPF dan NOM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan syariah.
- H_0 = Secara simultan NPF dan NOM berpengaruh tidak positif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan syariah.





BAB III

METODE PENELITIAN

A. RANCANGAN PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah suatu penelitian yang hasilnya disajikan dalam bentuk deskripsi dengan menggunakan angka-angka. Pendekatan ini dipilih karena pendekatan kuantitatif merupakan salah satu jenis kegiatan penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana dan terstruktur sejak awal mulai dari pembuatan desain penelitian, baik itu tentang tujuan penelitian, subjek penelitian, objek penelitian, sampel data, sumber data, maupun metodologinya. Objek penelitian yang diteliti yaitu menganalisis pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham dan valuasinya pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018-2021.

Tahapan dalam analisis data yang akan dilakukan yaitu mendeskripsikan pengaruh variabel fundamental yang meliputi rasio keuangan CAR (*Cash Adequacy Ratio*), NPL (*Non Performing Loan*), ROA (*Return Of Assets*), NIM (*Net Interest Margin*), LDR (*Loan To Deposite Ratio*) terhadap harga saham perusahaan perbankan konvensional serta rasio NPF (*Non Performing Financing*) dan NOM (*Net Operating Margin*) terhadap harga saham perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di BEI periode 2018-2021.

B. VARIABEL PENELITIAN DAN DEFINISI OPERASIONAL

1. Variabel terikat/dependen (Y)

Variable dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau variabel yang disebabkan. Dapat dikatakan juga bahwa variabel dependen adalah variabel yang menjadi akibat dari adanya variabel independen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah harga saham perusahaan perbankan konvensional dan syariah.

2. Variabel independen/variabel bebas (X)

Variabel independen merupakan variabel yang variasi nilainya memengaruhi variabel lain atau variabel yang menjadi sebab perubahan atau

timbulnya variabel dependen atau terikat.¹⁹ Dapat dikatakan pula bahwa variabel independen adalah variabel yang memengaruhi atau menjadi penyebab timbulnya variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 7 variabel yaitu CAR, NPL, ROA, NIM, LDR, NPF dan NOM.

3. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan definisi yang didasarkan pada sifat-sifat yang didefinisikan yang dapat diamati. Dengan kata lain definisi operasional adalah pernyataan yang jelas sehingga tidak menimbulkan kesalahpahaman penafsiran karena dapat diobservasi dan dibuktikan perilakunya²⁰. Data yang digunakan peneliti adalah data sekunder sehingga tidak memerlukan indikator.

Tabel 3.1 Variabel dan Definisi Operasional

NO.	Variabel	Sumber
1.	Harga saham (Y)	Darmadji dan Fahrudin, 2012
2.	CAR (X ₁)	Kasmir, 2014
3.	NPL (X ₂)	Kasmir, 2014
4.	ROA (X ₃)	Kasmir, 2014
5.	NIM (X ₃)	Kasmir, 2014

¹⁹ Sujarweni, *Metodologi Penelitian Ekonomi Dan Bisnis* (Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2019), 75.

²⁰ Eko Putra Widoyoko, *Teknik Penyusunan Instrumen Penelitian* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2016), 130.

6.	LDR (X_4)	Kasmir, 2014
8.	NPF (X_6)	
9.	NOM (X_7)	

C. LOKASI DAN PERIODE PENELITIAN

Penelitian ini berlokasi di Bursa Efek Indonesia, dalam hal ini segala kegiatan penelitian yang berhubungan dengan pengamatan berpusat di website resmi IDX (*Indonesian Stock Exchange*). Data dalam penelitian adalah data sekunder yang merupakan laporan keuangan emiten pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI sehingga lokasi penelitian ini dilakukan secara online pada situs resmi Bursa Efek Indonesia ataupun Website resmi perusahaan bersangkutan.

D. POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sector perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 yang berjumlah 43 perusahaan dengan periode penelitian 4 tahun, yang diharapkan dapat memaparkan kondisi terbaru dan aktual. Berikut daftar perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

Tabel 3.2 daftar perusahaan perbankan periode 2018-2021

NO	KODE PERUSAHAAN	Nama Perusahaan
1.	ARGO	#Bank Raya Indonesia, Tbk
2.	AGRS	Bank Agris, Tbk
3.	AMAR	Bank Amar Indonesia, Tbk
4.	BABP	MNC International, Tbk
5.	ARTO	Bank Artos Indonesia, Tbk

6.	BACA	Bank Capital Indonesia, Tbk
7.	BBCA	Bank Central Asia, Tbk
8.	BBHI	Bank Harda Internasional, Tbk
9.	BBKP	Bank Bukopin, Tbk
70.	BBMD	Bank Mestika Darma, Tbk
11.	BBNI	Bank Negara Indonesia, Tbk
12.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia, Tbk
13.	BBTN	Bank Tabungan Negara, Tbk
14.	BBYB	Bank Yudha Bhakti, Tbk
15.	BCIC	Bank Cic, Tbk
16.	BDMN	Bank Danamon Indonesia, Tbk
17.	BEKS	Bank Pembangunan Daerah Banten, Tbk
18.	BGTG	Bank Ganesha, Tbk
19.	BINA	Bank INA Perdana, Tbk
20.	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat, Tbk
21.	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur, Tbk
22.	BKSW	Bank Qnb Indonesia, Tbk
23.	BMAS	Bank Maspion Indonesia, Tbk
24.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) , Tbk
25.	BNBA	Bank Bumi Arta, Tbk
26.	BNGA	Bank CIMB Niaga, Tbk
27.	BNII	Bank Maybank Indonesia, Tbk

28.	BNLI	Bank Permata, Tbk
29.	BSIM	Bank Sinar Mas, Tbk
30.	BSWD	Bank India Indonesia, Tbk
31.	BTPN	Bank Btpn, Tbk
32.	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah , Tbk
33.	BVIC	Bank Victoria International, Tbk
34.	DNAR	Bank Oke Indonesia, Tbk
35.	INPC	Bank Arta Graha International, Tbk
36.	MAYA	Bank Mayapada International, Tbk
37.	MCOR	Bank China Construction Bank Ind. , Tbk
38.	MEGA	Bank Mega, Tbk
39.	NISP	Bank Ocbc Nisp, Tbk
40.	NOBU	Bank Nationalnobu, Tbk
41.	PNBN	Bank Pan Indonesia, Tbk
42.	PNBS	Bank Panin Syariah, Tbk
43.	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia, Tbk

Sedangkan sampel penelitian pada penelitian ini peneliti menggunakan metode *purposive sampling* dalam memilih sampel penelitian. Metode *purposive sampling* merupakan teknik penarikan sampel yang dilakukan dengan pertimbangan/ sesuai kriteria tertentu. metode ini dinilai sebagai metode yang paling tepat agar diperoleh sample yang representatif menurut pertimbangan yang diterapkan supaya sesuai dengan tujuan penelitian.

Kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini diantaranya adalah:

- a. Perusahaan sektor perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turun pada periode 2018-2021.
- b. Perusahaan sektor perbankan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan pada periode penelitian.

Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel sejumlah 31 sampel perusahaan sektor perbankan konvensional dan 3 perusahaan sektor perbankan syariah dengan periode 2018-2021. Berikut daftar perusahaan sektor perbankan yang merupakan sampel penelitian:

Tabel 3.2 Daftar sampel Perusahaan Perbankan Konvensional Yang
Listing Di BEI

1	BBCA	Bank Central Asia, Tbk
2	BBRI	Bank Rakyat Indonesia, Tbk
3	BBNI	Bank Negara Indonesia, Tbk
4	BMRI	Bank Rakyat Indonesia, Tbk
5	BGTG	Bank Ganesha, Tbk
6	BBTN	Bank Tabungan Negara, Tbk
7	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur, Tbk
8	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat, Tbk
9	BABP	MNC International, Tbk
10	BNGA	Bank CIMB Niaga, Tbk
11	BACA	Bank Capital Indonesia, Tbk
12	BDMN	Bank Danamon Indonesia, Tbk
13	BNLI	Bank Permata, Tbk
14	BNII	Bank Maybank Indonesia, Tbk
15	BTPN	Bank Btpn, Tbk
16	MCOR	Bank China Construction Bank Ind. , Tbk
17	MEGA	Bank Mega, Tbk
18	NISP	Bank Ocbc Nisp, Tbk
19	NOBU	Bank Nationalnobu, Tbk
20	MAYA	Bank Mayapada International, Tbk
21	BMAS	Bank Maspion Indonesia, Tbk
22	BBMD	Bank Mestika Darma, Tbk
23	BBHI	Bank Harda Internasional, Tbk
24	AGRO	Bank Raya Indonesia, Tbk
25	ARTO	Bank Artos Indonesia, Tbk

26	BBYB	Bank Yudha Bhakti, Tbk
27	BEKS	Bank Pembangunan Daerah Banten, Tbk
28	BVIC	Bank Victoria International, Tbk
29	BKSW	Bank Qnb Indonesia, Tbk
30	DNAR	Bank Oke Indonesia, Tbk
31	BCIC	Bank CIC, Tbk

Tabel 3.3 Daftar sampel Perusahaan Perbankan Syariah Yang *Listing* Di BEI tahun 2018-2021

1	BRIS	Bank Syariah Indonesia
2	BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk
3	PNBS	Panin Dubai Syariah Bank

E. JENIS DAN SUMBER DATA

Jenis data dan sumbernya dapat dikelompokkan berdasarkan sifat, sumber, dan cara memperolehnya.

1. Menurut sifatnya

Menurut sifatnya, data dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif, karena datanya berbentuk angka yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Kemudian peneliti akan mengolahnya menggunakan perhitungan statistik.

2. Menurut sumbernya

Menurut sumbernya, data dalam penelitian ini merupakan data internal, yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Data internal adalah data yang berasal dari dalam perusahaan yang bisa menggambarkan perusahaan tersebut.

3. Menurut cara memperolehnya

Menurut cara memperolehnya, data dalam penelitian ini merupakan data sekunder, karena peneliti tidak melakukan penelitian lapangan dan tidak melakukan wawancara, dan juga tidak menyebar kuesioner seperti untuk

data primer. Peneliti memperoleh data berupa laporan keuangan dengan cara mengaksesnya melalui www.idx.co.id. Sumber data dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui catatan, buku, maupun majalah berupa laporan publikasi perusahaan, laporan pemerintah, artikel, buku-buku sebagai teori, majalah, dan lainnya.²¹

F. METODE PENGUMPULAN DATA

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Metode dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan melihat atau menganalisis dokumen yang dibuat terkait objek penelitian. Dalam penelitian ini dokumen yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017-2021 yang diperoleh dari situs resmi bursa efek indonesia ataupun website perusahaan terkait.

G. TEKNIK PENGOLAHAN DAN ANALISIS DATA

1. Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah analisis data panel. Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data runtut waktu meliputi satu objek/individu (misal harga saham) yang meliputi beberapa periode (bulan, kuartal, atau tahunan). Sedangkan data silang terdiri atas beberapa objek (misalnya perusahaan) dengan beberapa jenis data (misal rasio *risk*, *earning*, *capital*) dalam suatu periode waktu tertentu. Regresi dengan menggunakan data panel disebut regresi data panel. Keuntungan yang didapatkan dengan penerapan teknik data panel diantaranya:

- a. Teknik estimasi data panel dapat mengatasi heterogenitas tersebut secara eksplisit dengan memberikan variabel yang spesifik.

²¹ Sujarweni, *Metodologi Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 89.

- b. Dengan menggabungkan data *time series* dan *cross section*, maka data panel memberi lebih banya informasi, lebih banyak variasi, sedikit kolinieritas antar variabel antar variabel, lebih banyak *degree of freedom*, dan lebih efisien.
- c. data panel mampu mendeteksi dan mengukur dampak yang sevara sederhana tidak dapat dilihat pada data *cross section* murni atau *time series* murni.

2. Estimasi Model Regresi

a. *Fixed Effect Model* (FEM)

Fixed Effect Model mengasumsikan bahwa intersep dari perusahaan memiliki kemungkinan berbeda. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh karakteristik khusus dari masing-masing perusahaan. Istilah *Fixed Effect* menunjukkan walaupun intersep berbeda untuk setiap individu, tetapi intersep individu tersebut tidak bervariasi terhadap waktu (*time invariant*). Untuk membuat intersep dapat bervariasi untuk setiap individu perusahaan, diperlukan variable dummy. Meskipun regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* memerlukan variabel dummy, namun dengan program E-Views kita dapat melakukan secara otomatis tanpa membuat variabel *dummy* terlebih dahulu²²

b. *Random Effect Model* (REM)

Random Effect Model adalah metode yang akan mengestimasi data panel di mana variabel gangguan (residual) mungkin saling berhubungan antar individu. Model ini berasumsi bahwa permasalahan yang terjadi seperti *error term* dalam *co section* dan *time series* dapat diatasi dengan model *Random Effect Model* (REM).

c. *Common Effect Model* (CEM)

Model Common Effect adalah model yang paling sederhana, karena metode yang digunakan dalam metode Common Effect hanya dengan mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Dengan

²² Imam Ghozali dan Dwi Ratmono, *Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2017).

hanya menggabungkan kedua jenis data tersebut, maka dapat digunakan metode Ordinal Least Square (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel. Dalam pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu, dan dapat diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam rentan waktu. Asumsi ini jelas sangat jauh dari realita sebenarnya, karena karakteristik antar perusahaan baik dari segi kewilayahan jelas sangat berbeda.

3. Uji Pemilihan Estimasi Model Terbaik

Uji Kesesuaian Model Untuk menguji kesesuaian atau kebaikan dari tiga metode pada teknik estimasi dengan model data panel, maka digunakan Uji Lagrange Multiplier, Uji Chow dan Uji Hausman.

a. Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah model Random Effect atau model Common Effect (OLS) yang paling tepat digunakan. Uji signifikansi Random Effect ini dikembangkan oleh Breusch Pagan. Metode Breusch Pagan untuk uji signifikansi Random Effect didasarkan pada nilai residual dari metode OLS.

Hipotesis yang digunakan adalah :

H0 : Common Effect Model

H1 : Random Effect Model

Uji LM ini didasarkan pada distribusi *chi-squares* dengan *degree of freedom* sebesar jumlah variabel independen. Jika nilai LM statistik lebih besar dari nilai kritis statistik *chi-squares* maka kita menolak hipotesis nul, yang artinya estimasi yang tepat untuk model regresi data panel adalah metode Random Effect dari pada metode Common Effect. Sebaliknya jika nilai LM statistik lebih kecil dari nilai statistik *chi-squares* sebagai nilai kritis, maka kita menerima hipotesis nul, yang artinya estimasi yang digunakan dalam regresi data panel adalah metode Common Effect bukan metode Random Effect.

Uji LM tidak digunakan apabila pada uji Chow dan uji Hausman menunjukkan model yang paling tepat adalah Fixed Effect Model. Uji LM

dipakai manakala pada uji Chow menunjukkan model yang dipakai adalah Common Effect Model, sedangkan pada uji Hausman menunjukkan model yang paling tepat adalah Random Effect Model. Maka diperlukan uji LM sebagai tahap akhir untuk menentukan model Common Effect atau Random Effect yang paling tepat.

b. Uji *Chow*

Uji *Chow* adalah untuk menentukan uji mana di antara kedua metode yakni metode Common Effect dan metode Fixed Effect yang sebaiknya digunakan dalam permodelan data panel. Hipotesis dalam uji chow ini sebagai berikut:

Ho : Model Common Effect

H1 : Model Fixed Effect

Dasar pengambilan keputusannya sebagai berikut:

- 1) Jika nilai probabilitas untuk *cross section F* > nilai sig. 0,05 maka H_0 diterima. Sehingga model yang tepat digunakan adalah *Common Effect Model CEM*.
- 2) Jika nilai probabilitas untuk *cross section F* < nilai sig. 0,05 maka H_0 ditolak. Sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

c. Uji *Hausman*

Uji *Hausman* yaitu untuk menentukan uji mana diantara *Random Effect Model* dan *Fixed Effect Model* yang sebaiknya dilakukan dalam pemodelan data panel. Hipotesis dalam uji *Hausman* sebagai berikut:

Ho : Metode Random Effect

H1 : Metode Fixed Effect

Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai probabilitas untuk *cross section random* > nilai signifikan 0,05 maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model (REM)*.

- 2) Jika nilai probabilitas untuk *cross section random* $<$ nilai signifikan 0,05 maka H_0 ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

4. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik dilakukan sebelum pengujian hipotesis. Hal ini bertujuan untuk memastikan bahwa hasil penelitian adalah valid, data yang digunakan konsisten dan penaksiran koefisien regresinya efisien. Untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan, maka harus memenuhi uji asumsi klasik terlebih dahulu. Pengujian pada uji asumsi klasik, yaitu:

a. Uji normalitas

Tujuan dilakukannya uji normalitas adalah untuk melihat apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal atau tidak. Model yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal adalah model regresi yang baik. Untuk menguji normalitas suatu model regresi dapat dilakukan menggunakan uji *Jarque-Bera* (J-B). dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai probabilitas *Jarque-Bera* (J-B) $>$ 0,05 maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.
- 2) Jika nilai probabilitas *Jarque-Bera* (J-B) $<$ 0,05 maka dapat disimpulkan data tidak berdistribusi normal.

b. Uji multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui korelasi antar variabel independent. Pengambilan keputusannya ialah jika nilai korelasi $>$ 0,80 maka H_0 ditolak, sehingga ada masalah multikolinearitas. Dan jika nilai korelasi $<$ 0,80 maka H_0 diterima, sehingga tidak ada masalah multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah terjadi ketidaksamaan varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam suatu model regresi. Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak terdapat heteroskedastisitas, dan sebaliknya jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka terdapat heteroskedastisitas.

d. Uji Auto korelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat adakah korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) pada sebuah model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Nilai residu yang ada harus dipastikan tidak berkorelasi satu dengan yang lain. Dasar pengambilan keputusannya adalah dengan nilai *Durbin-Watson*, dengan patokan:

- 1) Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Angka D-W diantara -2 sampai $+2$, berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Angka D-W diatas $+2$ maka ada autokorelasi negatif

5. Uji Hipotesis dan Koefisien Determinasi

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk melihat apakah secara simultan variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Variabel bebas dinyatakan berpengaruh apabila nilai signifikansi F-statistik $< 0,05$. Pengambilan keputusannya adalah apabila F-statistik $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sebaliknya apabila F-statistik $> 0,05$ maka H_0 diterima dan tolak H_1 .

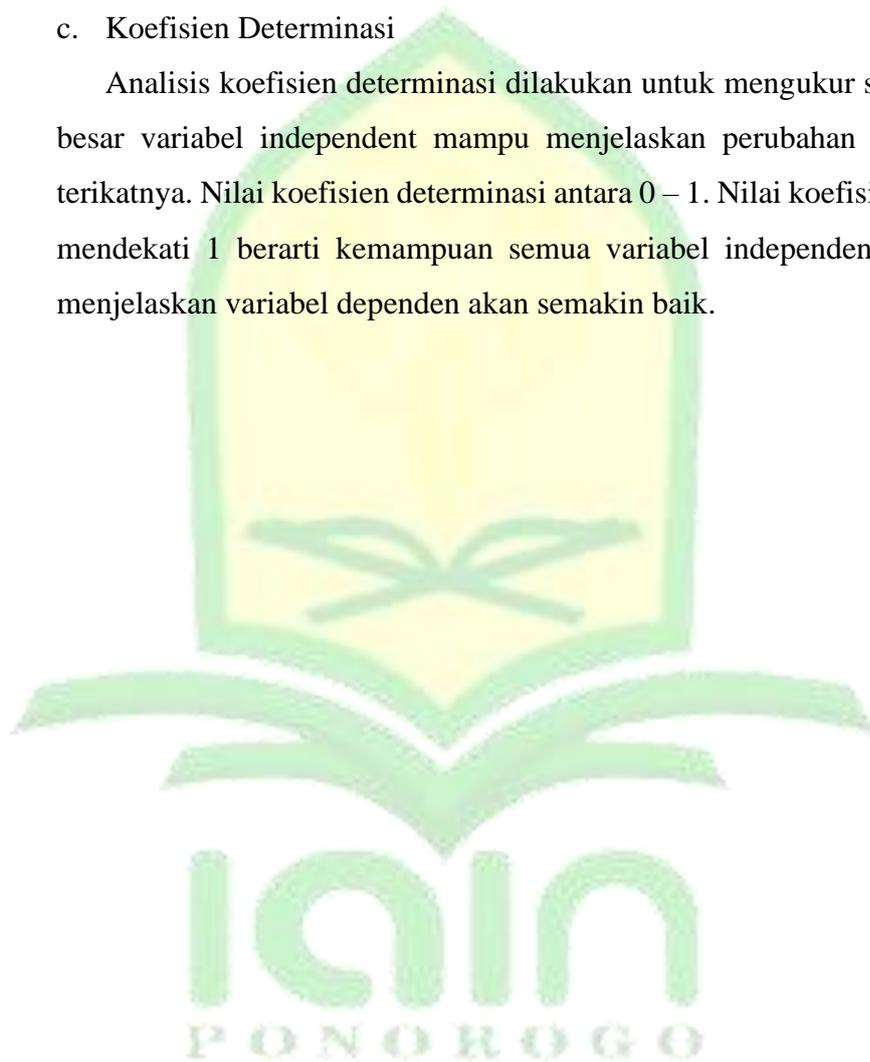
b. Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Tujuan dilakukannya uji T adalah untuk mengukur seberapa signifikan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat secara parsial. Pengambilan keputusan uji T didasarkan pada perbandingan

taraf signifikasi. Apabila nilai probabilitas variabel bebas $<$ taraf signifikasi (0,05), maka tolak H_0 yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat secara parsial. Dan sebaliknya Apabila nilai probabilitas variabel bebas $>$ taraf signifikasi (0,05), maka tolak H_1 yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat secara parsial.

c. Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa besar variabel independent mampu menjelaskan perubahan variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi antara 0 – 1. Nilai koefisien yang mendekati 1 berarti kemampuan semua variabel independent dalam menjelaskan variabel dependen akan semakin baik.



BAB IV

PEMBAHASAN DAN ANALISIS DATA

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Sektor industri di BEI terklasifikasi ke dalam 12 sektor industri, hal ini mengacu pada sistem klasifikasi sektor industri baru yang diterapkan BEI mulai tanggal 25 Januari 2021. Sistem klasifikasi yang dikenal dengan *IDX Industrial Classification* (IDX-IC) menggantikan sistem JASICA yang digunakan Bursa sejak tahun 1996. Dalam sistem IDX-IC emiten terklasifikasi ke dalam 12 sektor dengan 35 subsektor, 69 industri, dan 130 subindustri.²³ Sedangkan salah satu sektor terbaik yang ada di bursa efek Indonesia adalah *finance*. Sektor keuangan ini dibagi menjadi 4 subsektor, yakni bank, lembaga pembiayaan, perusahaan efek, dan asuransi. Penelitian kali ini akan memfokuskan pembahasan pada subsektor perbankan. Sektor perbankan diartikan sebagai salah satu sektor keuangan yang berfungsi untuk menghimpun dana dari unit surplus dan menyalurkannya ke unit defisit. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 46 emiten dan 4 diantaranya merupakan bank Syariah.

Kasus Pandemi Covid-19 yang melanda dunia pada tahun 2020 cukup berimbas pada saham sektor perbankan. Beragam kebijakan dilakukan pemerintah untuk menahan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan seperti kebijakan *buyback* saham perseroan dan melakukan *trading halt* (pemberhentian sementara) perdagangan di bursa saham.²⁴ Bahkan saham perusahaan perbankan dengan kapitalisasi pasar besar seperti Bank Central Asia Tbk, Bank Rakyat Indonesia Tbk, Bank Negara Indonesia (Persero), dan PT. Bank Mandiri turut mengalami rata-rata penurunan harga saham

²³ Syahrizal Sidik, "Resmi, Mulai Hari Ini BEI Kelompokkan Emiten di 12 Sektor," CNBC Indonesia, diakses 1 November 2022, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210125150721-17-218547/resmi-mulai-hari-ini-bei-kelompokkan-emiten-di-12-sektor>.

²⁴ Elmira Siska, Novi Puji Lestari, dan Mekar Meilisa Amalia, "Satu Tahun Virus Corona: Analisis Pergerakan Harga Saham Bank Syariah di Lantai Bursa," t.t., 8.

secara berturut-turut -6,3%, -57,8%, -39,5%, -27,8% selama 10 bulan diawal masa pandemi Covid-19.²⁵

Kondisi sebaliknya terjadi pada perbankan berlabel digital yang terus mengalami kenaikan harga saham. Hal ini disebabkan oleh adanya reaksi berlebihan pelaku pasar terhadap isu akuisisi yang melibatkan perusahaan raksasa sehingga berimbas pada pembelian saham besar-besaran yang berdampak naiknya harga saham perusahaan tersebut. Harga saham ARTO yang semula masih diangka 100-an pada tahun 2019, melonjak hingga angka 10.000an pada tahun 2021. Kapitalisasi pasar ARTO juga sempat malampaui BBNI sebagai salah satu *big cap* di bursa. Begitu pula saham bank digital lainnya seperti BBYB yang harga sahamnya melejit hingga 600% sampai akhir Februari 2021. Saham BNBA naik hingga 300%, begitupun dengan BACA yang mengalami kenaikan hingga 100% pada tahun 2021.²⁶ Kondisi ini tidak bisa dikatakan baik sebab tidak sesuai dengan valuasinya. Harga saham bank digital tersebut terlalu tinggi berkali-kali lipat dibanding nilai bukunya sehingga meningkatkan risiko bagi investor saat terjadi likuidasi. Maka perlu dilakukan analisis jangka panjang untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Penelitian ini akan membahas analisis fundamental harga saham perusahaan perbankan beserta valuasinya sebagai dasar keputusan investasi. Data yang digunakan merupakan laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. Obyek yang akan diteliti sebanyak 31 perusahaan perbankan konvensional dan 3 perusahaan perbankan syariah dengan periode penelitian 4 tahun. Data pengamatan tersebut terdiri atas variabel CAR, NPL, ROA, NIM, dan LDR

²⁵ Irianto Irianto, Baiq Kisnawati, dan Istiarto Istiarto, "PERBANDINGAN HARGA SAHAM SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19 (Studi Pada Saham LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia)," *JURNAL KOMPETITIF : MEDIA INFORMASI EKONOMI PEMBANGUNAN, MANAJEMEN DAN AKUNTANSI* 7, no. 1 (25 Maret 2021): 1–16, <https://doi.org/10.47885/kompetitif.v7i1.345>.

²⁶ Putra, "Ini Daftar Saham 'Ngepet Digital' 2021, Naik Ribuan Persen!," CNBC Indonesia, diakses 1 November 2022, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211227111449-17-302287/ini-daftar-saham-ngepet-digital-2021-naik-ribuan-persen>.

pada perbankan konvensional. Sedangkan perbankan Syariah akan diteliti melalui variabel NPF dan NOM.

B. Hasil Pengujian Deskriptif

1. Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif merupakan suatu uji yang mengulas tata cara perolehan, peringkasan, dan penyajian data hingga diperoleh informasi yang lebih mudah dipahami. Dengan statistik deskriptif informasi yang dapat diperoleh diantaranya pemusatan data (mean, median, modus), penyebaran data (range, simpangan rata-rata, varians dan simpangan baku), kecenderungan suatu gugus data, ukuran letak (kuartil, desil, dan persentil).²⁷ Hasil uji statistik deskriptif perusahaan perbankan konvensional dalam penelitian ini digambarkan melalui tabel berikut:

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif Perbankan Konvensional

	HARGA SAHAM	CAR	NPL	ROA	NIM	LDR
Mean	2165.797	27.20504	3.437967	0.423902	4.171789	84.31244
Median	845.0000	21.77000	2.900000	0.790000	4.320000	84.18000
Maximum	16000.00	169.9200	22.27000	4.740000	11.27000	163.0900
Minimum	35.00000	9.010000	0.000000	-15.89000	-2.580000	12.35000
Std. Dev.	2773.432	20.70418	2.861384	3.274582	1.869888	21.24283
Skewness	1.848942	4.688638	3.489877	-2.992938	-0.270912	0.508938
Kurtosis	7.185322	29.35307	20.48793	13.87383	4.818175	5.499379
Jarque-Bera	159.8552	4009.891	1817.041	789.6130	18.44658	37.32522
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000099	0.000000
Sum	266393.0	3346.220	422.8700	52.14000	513.1300	10370.43
Sum Sq. Dev.	9.38E+08	52296.90	998.8776	1308.192	426.5706	55053.46
Observations	123	123	123	123	123	123

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan *Eviews 9.0*

Berdasarkan tabel 4.1 diperoleh informasi bahwa jumlah data pada setiap variabel sebanyak 123. Jumlah tersebut berasal dari 31 sampel penelitian yang

²⁷ Dr M. Muchson MM SE, *Statistik Deskriptif* (SPASI MEDIA, t.t.).

merupakan perusahaan perbankan konvensional yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Berdasarkan tabel 4.1 diperoleh informasi bahwa harga saham perusahaan perbankan konvensional memiliki nilai minimum sebesar Rp. 35,00 dan nilai maksimum Rp. 16.000,00 dengan nilai rata-rata sebesar Rp. 2.165,797 pada standar deviasi Rp. 2.773,432. Harga saham terendah adalah Rp. 35,00 yang merupakan harga saham AGRO (Bank Raya Indonesia) pada tahun 2020, sedangkan harga saham tertinggi diperoleh ARTO (Bank Jago) pada tahun 2021 dengan harga Rp. 16.000,00.

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai CAR perusahaan perbankan konvensional memiliki nilai minimum sebesar 9,01 dan nilai maksimum 169,92 dengan nilai rata-rata 27,20504 pada standar deviasi 20,70418. CAR terendah adalah 9,01 yang merupakan CAR Bank Banten (BEKS) pada tahun 2019, sedangkan CAR tertinggi dimiliki ARTO (Bank Jago) pada tahun 2021 senilai 169,92.

Berdasarkan tabel 4.1 diperoleh informasi bahwa nilai NPL perusahaan perbankan konvensional berkisar antara 0 sebagai nilai minimum sampai dengan 22,27 sebagai nilai maksimum dengan nilai rata-rata sebesar 3,437967 pada standar deviasi 2,861384. Nilai NPL terendah adalah 0 yang merupakan nilai NPL milik BACA (Bank Capital Indonesia) pada tahun 2020-2021, hal ini dapat terjadi lantaran BACA melakukan hapus buku kredit atas kredit macet (*write-off*) karena perusahaan tersebut sedang melakukan transformasi dari bank konvensional ke bank digital. Sedangkan Nilai NPL tertinggi adalah BEKS (Bank Banten) pada tahun 2022 senilai 22,27.

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai ROA perusahaan perbankan konvensional memiliki nilai minimum sebesar -15,89 dan nilai maksimum 4,74 dengan nilai rata-rata 0,423902 pada standar deviasi 3,274582. ROA terendah adalah -15,89 yang merupakan ROA Bank Jago (ARTO) pada tahun 2019, sedangkan ROA tertinggi dimiliki BBHI (Bank Allo) pada tahun 2021 senilai 4,74.

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai NIM perusahaan perbankan konvensional memiliki nilai minimum sebesar -2,58 dan nilai maksimum 11,27 dengan nilai rata-rata 4,171789 pada standar deviasi 1,869888. NIM terendah adalah -2,58 yang merupakan NIM Bank Capital Indonesia (BACA) pada tahun 2021, sedangkan NIM tertinggi dimiliki BTPN pada tahun 2018 senilai 11,27.

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai LDR perusahaan perbankan konvensional memiliki nilai minimum sebesar 12,35 dan nilai maksimum 163,09 dengan nilai rata-rata 84,31244 pada standar deviasi 21,24283. LDR terendah adalah 12,35 yang merupakan LDR Bank Capital Indonesia (BACA) pada tahun 2021, sedangkan LDR tertinggi dimiliki BTPN pada tahun 2019 senilai 163,09.

Sedangkan hasil uji statistik deskriptif perusahaan perbankan Syariah dalam penelitian ini digambarkan melalui tabel berikut:

Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif Perbankan Syariah

	HARGA_SAHAM	NPF	NOM
Mean	1581.500	3.165000	3.584167
Median	1152.500	2.905000	0.850000
Maximum	4250.000	6.730000	14.86000
Minimum	50.00000	1.190000	-7.370000
Std. Dev.	1567.620	1.725564	6.769550
Skewness	0.561595	0.684219	0.436900
Kurtosis	1.799897	2.522444	2.169956
Jarque-Bera	1.350901	1.050341	0.726250
Probability	0.508927	0.591454	0.695500
Sum	18978.00	37.98000	43.01000
Sum Sq. Dev.	27031757	32.75330	504.0949
Observations	12	12	12

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan *Eviews 9.0*

Berdasarkan tabel 4.2 diperoleh informasi bahwa jumlah data pada setiap variabel sebanyak 12. Jumlah tersebut berasal dari 3 sampel penelitian yang

merupakan perusahaan perbankan syariah yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Berdasarkan tabel 4.2 diperoleh informasi bahwa harga saham perusahaan perbankan syariah memiliki nilai minimum sebesar Rp. 50,00 dan nilai maksimum Rp. 4.250,00 dengan nilai rata-rata sebesar Rp. 1.581,500 pada standar deviasi Rp. 1.567,620. Harga saham terendah adalah Rp. 50,00 yang merupakan harga saham PNBS (Bank Panin Dubai Syariah) pada tahun 2019, sedangkan harga saham tertinggi diperoleh BTPS (Bank BTPN Syariah) pada tahun 2019 dengan harga Rp. Rp. 4.250,00.

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa nilai NPF perusahaan perbankan syariah memiliki nilai minimum sebesar 1,19 dan nilai maksimum 6,73 dengan nilai rata-rata 3,165 pada standar deviasi 1.567,620. NPF terendah adalah 1,19 yang merupakan NPF Bank BTPN Syariah (BTPS) pada tahun 2020, sedangkan NPL tertinggi dimiliki BRIS pada tahun 2018 senilai 6,73.

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa nilai NOM perusahaan perbankan syariah memiliki nilai minimum sebesar -7,37 dan nilai maksimum 14,86 dengan nilai rata-rata 3,584167 pada standar deviasi 6,769550. NOM terendah adalah -7,37 yang merupakan NOM Bank Panin Dubai Syariah (PNBS) pada tahun 2021, sedangkan NOM tertinggi dimiliki BTPS pada tahun 2019 senilai 14,86.

2. Analisis Regresi Data Panel

a. Estimasi Model Data Panel

Model estimasi data panel dilakukan dengan tiga pendekatan, yakni *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, *Random Effect Model*²⁸. Hasil uji estimasi model disajikan sebagai berikut:

1.) *Common Effect Model* (CEM)

Common Effect Model (CEM) merupakan model yang menggabungkan data *time series* dan *cross section* tanpa melihat

²⁸ Agus Tri Basuki And Nano Prawoto, *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi*, 1st Ed. (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2019), 275

perbedaan waktu dan individual. Teknik estimasi yang digunakan adalah metode *Ordinary Least Square* (OLS). Hasil pengujian disajikan dalam tabel berikut:

Table 4.3 Hasil Uji *Common Effect Model* Perbankan Konvensional

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	27.05658	979.7959	0.027615	0.9780
CAR	43.10258	12.28983	3.507176	0.0006
NPL	-145.0369	87.02774	-1.666559	0.0983
ROA	208.2537	81.98223	2.540229	0.0124
NIM	236.2755	146.0435	1.617843	0.1084
LDR	4.635072	11.76604	0.393937	0.6943
R-squared				
R-squared	0.244911	Mean dependent var		2165.797
Adjusted R-squared	0.212642	S.D. dependent var		2773.432
S.E. of regression	2460.955	Akaike info criterion		18.50204
Sum squared resid	7.09E+08	Schwarz criterion		18.63922
Log likelihood	-1131.875	Hannan-Quinn criter.		18.55776
F-statistic	7.589719	Durbin-Watson stat		0.324951
Prob(F-statistic)	0.000003			

Sumber: Hasil Uji menggunakan *Eviews 9.0*

Tabel 4.4 Hasil Uji *Common Effect Model* Perbankan Syariah

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1626.123	729.6905	2.228510	0.0528
NPF	-201.6810	184.5344	-1.092918	0.3028
NOM	165.6445	47.03798	3.521505	0.0065
R-squared				
R-squared	0.704341	Mean dependent var		1581.500
Adjusted R-squared	0.638639	S.D. dependent var		1567.620
S.E. of regression	942.3478	Akaike info criterion		16.74694
Sum squared resid	7992175.	Schwarz criterion		16.86817
Log likelihood	-97.48166	Hannan-Quinn criter.		16.70206
F-statistic	10.72025	Durbin-Watson stat		1.342538
Prob(F-statistic)	0.004155			

Sumber: Hasil Uji menggunakan *Eviews 9.0*

2.) *Fixed Effect Model* (FEM)

Dalam model *Fixed Effect Model* (FEM) perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari intersepnya. Model ini disebut juga teknik *Least Square Dummy Variable* karena menggunakan teknik variable *dummy*

dalam melakukan estimasinya. Hasil pengujian disajikan dalam tabel berikut:

Table 4.5 Hasil Uji *Fixed Effect Model* Perbankan Konvensional

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3355.990	761.1012	-4.409387	0.0000
CAR	68.77675	8.437110	8.151696	0.0000
NPL	-122.5417	53.66594	-2.283417	0.0248
ROA	98.86909	47.82593	2.067270	0.0417
NIM	461.1213	111.6244	4.131008	0.0001
LDR	24.98321	8.540912	2.925122	0.0044
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.882646	Mean dependent var	2165.797	
Adjusted R-squared	0.835435	S.D. dependent var	2773.432	
S.E. of regression	1125.089	Akaike info criterion	17.12820	
Sum squared resid	1.10E+08	Schwarz criterion	17.95128	
Log likelihood	-1017.384	Hannan-Quinn criter.	17.46253	
F-statistic	18.69562	Durbin-Watson stat	1.675861	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Uji menggunakan *Eviews 9.0*

Table 4.6 Hasil Uji *Fixed Effect Model* Perbankan Syariah

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2110.114	732.4597	2.880860	0.0236
NPF	-222.0983	207.3788	-1.070979	0.3197
NOM	48.63803	101.7498	0.478016	0.6472
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.803935	Mean dependent var	1581.500	
Adjusted R-squared	0.691899	S.D. dependent var	1567.620	
S.E. of regression	870.1370	Akaike info criterion	16.66952	
Sum squared resid	5299969.	Schwarz criterion	16.87156	
Log likelihood	-95.01709	Hannan-Quinn criter.	16.59471	
F-statistic	7.175632	Durbin-Watson stat	1.907421	
Prob(F-statistic)	0.012728			

Sumber: Hasil Uji menggunakan *Eviews 9.0*

3.) *Random Effect Model (REM)*

Dalam model ini diasumsikan bahwa setiap variabel memiliki perbedaan intercept dan slope hasil estimasi yang disebabkan oleh perbedaan antar individu dan antar waktu secara langsung, tetapi intercept tersebut bersifat random. Hasil pengujian disajikan dalam tabel berikut:

Table 4.7 Hasil Uji *Random Effect Model* Perbankan Konvensional

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.472113	0.424204	12.89972	0.0000
CAR	0.021696	0.004115	5.272456	0.0000
NPL	-0.106629	0.026682	-3.996321	0.0001
ROA	-0.032279	0.023681	-1.363073	0.1755
NIM	0.175299	0.053431	3.280863	0.0014
LDR	0.003833	0.004168	0.919527	0.3597
Weighted Statistics				
R-squared	0.353601	Mean dependent var	1.583832	
Adjusted R-squared	0.325977	S.D. dependent var	0.724715	
S.E. of regression	0.590466	Sum squared resid	40.79204	
F-statistic	12.80054	Durbin-Watson stat	1.362920	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Uji menggunakan *Eviews 9.0*

Table 4.8 Hasil Uji *Random Effect Model* Perbankan Syariah

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1626.123	673.7754	2.413450	0.0390
NPF	-201.6810	170.3938	-1.183617	0.2669
NOM	165.6445	43.43353	3.813747	0.0041
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			870.1370	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.704341	Mean dependent var	1581.500	
Adjusted R-squared	0.638639	S.D. dependent var	1567.620	
S.E. of regression	942.3478	Sum squared resid	7992175.	
F-statistic	10.72025	Durbin-Watson stat	1.342538	
Prob(F-statistic)	0.004155			

Unweighted Statistics			
R-squared	0.704341	Mean dependent var	1581.500
Sum squared resid	7992175.	Durbin-Watson stat	1.342538

Sumber: Hasil Uji menggunakan *Eviews 9.0*

b. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam menentukan model data panel yang akan digunakan dalam analisis, ada tiga pengujian yang harus dilakukan, yaitu Uji *Chow*, Uji *Hausman*, dan Uji *Langrange Multiplier*.

1.) Uji *Chow*

Uji *Chow* digunakan untuk memilih model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Dasar pengambilan keputusannya sebagai berikut:

- 3) Jika nilai probabilitas untuk *cross section F* > nilai sig. 0,05 maka H_0 diterima. Sehingga model yang tepat digunakan adalah *Common Effect Model* CEM.
- 4) Jika nilai probabilitas untuk *cross section F* < nilai sig. 0,05 maka H_0 ditolak. Sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Table 4.9 Hasil Uji Chow Perbankan Konvensional

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	15.759429	(30,87)	0.0000
Cross-section Chi-square	228.981826	30	0.0000

Sumber: Hasil Uji Chow menggunakan *Eviews 9.0*

Hasil dari uji chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas cross section F sebesar $0,0000 < 0,05$ artinya H_0 ditolak. Dengan demikian, model yang paling tepat dalam mengestimasi persamaan regresi adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Table 4.10 Hasil Uji Chow Perbankan Syariah

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.777882	(2,7)	0.2375
Cross-section Chi-square	4.929142	2	0.0850

Sumber: Hasil Uji Chow menggunakan *Eviews 9.0*

Hasil dari uji chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas cross section F sebesar $0,2375 > 0,05$ artinya H_0 diterima. Dengan demikian, model yang paling tepat dalam mengestimasi persamaan regresi adalah *Common Effect Model (CEM)*, maka selanjutnya di lakukan uji *Langrange Multiplier*.

2.) Uji Hausman

Uji *Hausman* digunakan untuk memilih model terbaik antara *Random Effect Model (REM)* atau *Fixed Effect Model (FEM)*. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 3) Jika nilai probabilitas untuk *cross section random* $>$ nilai signifikan 0,05 maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model (REM)*.
- 4) Jika nilai probabilitas untuk *cross section random* $<$ nilai signifikan 0,05 maka H_0 ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Table 4.11 Hasil Uji Hausman Perbankan Konvensional

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.643507	5	0.2485

Sumber: Hasil Uji Hausman menggunakan *Eviews 9.0*

Hasil dari uji hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section random* sebesar $0,2485 > 0,05$ artinya H_0 diterima. Dengan demikian, model yang paling tepat dalam mengestimasi persamaan regresi adalah *Random Effect Model (REM)*.

3.) Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Langrange Multiplier* digunakan untuk memilih model terbaik antara *Random Effect Model* (REM) atau *Common Effect Model* (CEM). Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 5) Jika nilai probabilitas untuk *Breusch-Pagan* $>$ nilai signifikan 0,05 maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).
- 6) Jika nilai probabilitas untuk *Breusch-Pagan* $<$ nilai signifikan 0,05 maka H_0 ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

Table 4.12 Hasil Uji *Lagrange Multiplier* Perbankan Konvensional

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	89.10643	1.544100	90.65053
	(0.0000)	(0.2140)	(0.0000)

Sumber: Hasil Uji *Lagrange Multiplier* menggunakan *Eviews 9.0*

Hasil dari uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Breusch-Pagan* sebesar $0,0000 < 0,05$ artinya H_0 ditolak. Dengan demikian, model yang paling tepat dalam mengestimasi persamaan regresi adalah *Random Effect Model* (REM).

Table 4.13 Hasil Uji *Lagrange Multiplier* Perbankan Syariah

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.074355	0.257339	0.331693
	(0.7851)	(0.6120)	(0.5647)

Sumber: Hasil Uji *Lagrange Multiplier* menggunakan *Eviews 9.0*

Hasil dari uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Breusch-Pagan* sebesar $0,7851 > 0,05$ artinya H_0 diterima. Dengan demikian, model yang paling tepat dalam mengestimasi persamaan regresi adalah *Common Effect Model* (CEM).

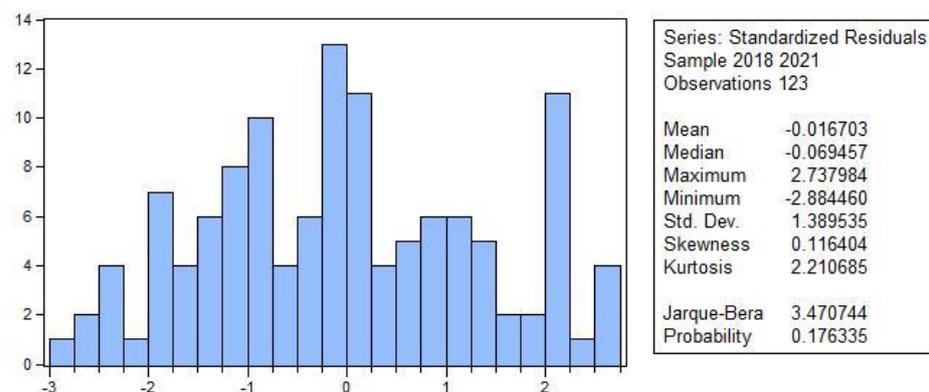
c. Uji Asumsi Klasik

Setelah ditentukan model yang paling tepat adalah *Random Effect Model* (REM), maka langkah selanjutnya harus melalui uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang harus dikerjakan diantaranya: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

1.) Uji Normalitas

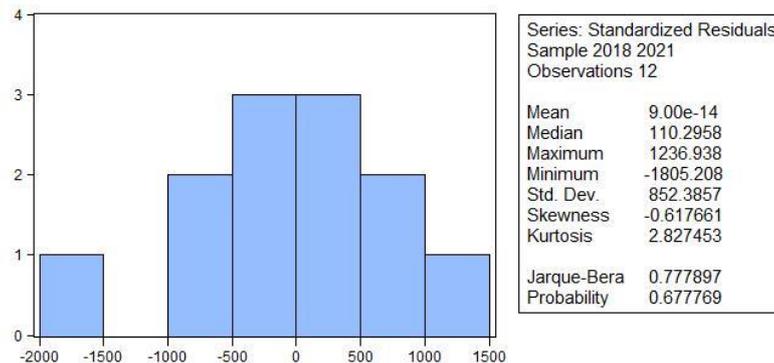
Tujuan dilakukannya uji normalitas adalah untuk melihat apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal atau tidak. Model yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal adalah model regresi yang baik. Untuk menguji normalitas suatu model regresi dapat dilakukan menggunakan uji *Jarque-Bera* (J-B). dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 3) Jika nilai probabilitas *Jarque-Bera* (J-B) $> 0,05$ maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.
- 4) Jika nilai probabilitas *Jarque-Bera* (J-B) $< 0,05$ maka dapat disimpulkan data tidak berdistribusi normal.



Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Perbankan Konvensional
Sumber: Hasil Uji normalitas menggunakan *Eviews 9.0*

Hasil dari uji normalitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Jarque-Bera* (J-B) sebesar $0,176335 > 0,05$ sehingga terima H_0 . Dengan demikian, dapat disimpulkan data berdistribusi normal.



Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Perbankan Syariah
Sumber: Hasil Uji normalitas menggunakan *Eviews 9.0*

Hasil dari uji normalitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Jarque-Bera* (J-B) sebesar $0,677769 > 0,05$ sehingga terima H_0 . Dengan demikian, dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

2.) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui korelasi antar variabel independent. Pengambilan keputusannya ialah jika nilai korelasi $> 0,80$ maka H_0 ditolak, sehingga ada masalah multikolinieritas. Dan jika nilai korelasi $< 0,80$ maka H_0 diterima, sehingga tidak ada masalah multikolinieritas.²⁹

Tabel 4.14 Hasil Uji Multikolinieritas Perbankan Konvensional

²⁹ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*, 2013, 110.

	CAR	NPL	ROA	NIM	LDR
CAR	1.000000	-0.123541	-0.358267	0.134583	0.115135
NPL	-0.123541	1.000000	-0.215917	-0.290070	0.155181
ROA	-0.358267	-0.215917	1.000000	0.345001	0.067356
NIM	0.134583	-0.290070	0.345001	1.000000	0.352188
LDR	0.115135	0.155181	0.067356	0.352188	1.000000

Sumber: Hasil Uji Multikolinieritas menggunakan *Eviews 9.0*

Hasil dari uji multikolinieritas menunjukkan bahwa masing-masing nilai korelasi antar variabel independent $< 0,80$ sehingga terima H_0 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 4.15 Hasil Uji Multikolinieritas Perbankan Syariah

	NPF	NOM
NPF	1.000000	-0.451461
NOM	-0.451461	1.000000

Sumber: Hasil Uji Multikolinieritas menggunakan *Eviews 9.0*

Hasil dari uji multikolinieritas menunjukkan bahwa masing-masing nilai korelasi antar variabel independent $< 0,80$ sehingga terima H_0 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

3.) Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah terjadi ketidaksamaan varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam suatu model regresi. Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak terdapat heteroskedastisitas, dan sebaliknya jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka terdapat heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 4.16 Hasil Uji Heteroskedastisitas Perbankan Konvensional

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.169841	0.303583	3.853450	0.0002
CAR	-0.000493	0.003123	-0.157933	0.8748
NPL	-0.028850	0.020469	-1.409480	0.1613
ROA	0.017781	0.018145	0.979955	0.3291
NIM	-0.016009	0.040150	-0.398738	0.6908
LDR	0.001639	0.003162	0.518227	0.6053

Sumber: Hasil Uji Heteroskedastisitas menggunakan *Eviews 9.0*

Hasil yang diperoleh dari uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa semua variabel independent tidak terjadi heteroskedastisitas hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas variabel independen $> 0,05$ maka H_0 diterima, Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.17 Hasil Uji Heteroskedastisitas Perbankan Syariah

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	753.9879	361.5500	2.085432	0.0667
NPF	-68.84497	91.43384	-0.752949	0.4707
NOM	32.21529	23.30657	1.382241	0.2002
R-squared	0.322903	Mean dependent var		651.5585
Adjusted R-squared	0.172437	S.D. dependent var		513.2634
S.E. of regression	466.9183	Akaike info criterion		15.34250
Sum squared resid	1962114.	Schwarz criterion		15.46373
Log likelihood	-89.05502	Hannan-Quinn criter.		15.29762
F-statistic	2.146017	Durbin-Watson stat		3.249315
Prob(F-statistic)	0.172954			

Sumber: Hasil Uji Heteroskedastisitas menggunakan *Eviews 9.0*

Hasil yang diperoleh dari uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa semua variabel independent tidak terjadi heteroskedastisitas hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas variabel independen $> 0,05$ maka H_0 diterima, Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat adakah korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t

1 (sebelumnya) pada sebuah model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Nilai residu yang ada harus dipastikan tidak berkorelasi satu dengan yang lain. dasar pengambilan keputusannya adalah dengan nilai *Durbin-Watson*, dengan patokan:

- a) Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- b) Angka D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.
- c) Angka D-W diatas +2 maka ada autokorelasi negatif.³⁰

Tabel 4.18 Hasil Uji Autokorelasi Perbankan Konvensional

R-squared	0.353601	Mean dependent var	1.583832
Adjusted R-squared	0.325977	S.D. dependent var	0.724715
S.E. of regression	0.590466	Sum squared resid	40.79204
F-statistic	12.80054	Durbin-Watson stat	1.362920
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Uji Autokorelasi menggunakan *Eviews 9.0*

Hasil yang diperoleh dari Uji Autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah 1,362920 yang berarti $-2 < D-W < +2$ sehingga H_0 diterima, Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa pada model regresi tidak terjadi Autokorelasi.

Tabel 4.19 Hasil Uji Autokorelasi Perbankan Syariah

R-squared	0.704341	Mean dependent var	1581.500
Adjusted R-squared	0.638639	S.D. dependent var	1567.620
S.E. of regression	942.3478	Akaike info criterion	16.74694
Sum squared resid	7992175.	Schwarz criterion	16.86817
Log likelihood	-97.48166	Hannan-Quinn criter.	16.70206
F-statistic	10.72025	Durbin-Watson stat	1.342538
Prob(F-statistic)	0.004155		

Sumber: Hasil Uji Autokorelasi menggunakan *Eviews 9.0*

Hasil yang diperoleh dari Uji Autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah 1,342538 yang berarti $-2 < D-W < +2$

³⁰ Santoso Singgih, *Statistik Parametrik: Konsep dan Aplikasi dengan SPSS* (Jakarta: PT. Alex Media Komputindo, 2010).

sehingga H_0 diterima, Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa pada model regresi tidak terjadi Autokorelasi.

d. Uji Signifikansi

Berdasarkan uji pemilihan estimasi model regresi data panel yang telah dilakukan, model regresi yang terpilih pada perbankan konvensional adalah *Random Effect Model* (REM), sedangkan pada perbankan syariah model yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM),. Sehingga selanjutnya akan dilakukan uji signifikansi atas model yang terpilih.

Tabel 4.20 Hasil Uji Signifikansi Perbankan Kovenisional

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.472113	0.424204	12.89972	0.0000
CAR	0.021696	0.004115	5.272456	0.0000
NPL	-0.106629	0.026682	-3.996321	0.0001
ROA	-0.032279	0.023681	-1.363073	0.1755
NIM	0.175299	0.053431	3.280863	0.0014
LDR	0.003833	0.004168	0.919527	0.3597
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.189676	0.8111
Idiosyncratic random			0.574206	0.1889
Weighted Statistics				
R-squared	0.353601	Mean dependent var		1.583832
Adjusted R-squared	0.325977	S.D. dependent var		0.724715
S.E. of regression	0.590466	Sum squared resid		40.79204
F-statistic	12.80054	Durbin-Watson stat		1.362920
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.186945	Mean dependent var		6.719856

Sum squared resid	235.5927	Durbin-Watson stat	0.235985
-------------------	----------	--------------------	----------

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan *Eviews 9.0*

Dari tabel tersebut dapat disusun persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 5,472113 + 0,021696\text{CAR} - 0,106629\text{NPL} \\ - 0,032279\text{ROA} + 0,175299\text{NIM} + 0,003833\text{LDR}$$

Berdasarkan persamaan tersebut, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Konstanta bernilai positif yaitu 5,472113, hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel CAR, NPL, ROA, NIM dan LDR konstan, maka harga saham sebesar 5,472113.
- b. Koefisien regresi variabel CAR bernilai positif yaitu sebesar 0,021696, yang artinya terdapat hubungan searah antara variabel harga saham dan variabel CAR. Hal ini menunjukkan apabila CAR meningkat, maka harga saham akan naik sebesar 0,021696 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.
- c. Koefisien regresi variabel NPL bernilai negatif yaitu sebesar 0,106629, yang artinya terdapat hubungan berlawanan arah antara variabel harga saham dan variabel NPL. Hal ini menunjukkan apabila NPL meningkat, maka harga saham akan turun sebesar 0,106629 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.
- d. Koefisien regresi variabel ROA bernilai negatif yaitu sebesar 0,032279 yang artinya terdapat hubungan berlawanan arah antara variabel harga saham dan variabel ROA. Hal ini menunjukkan apabila ROA meningkat, maka harga saham akan turun sebesar 0,032279 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.
- e. Koefisien regresi variabel NIM bernilai positif yaitu sebesar 0,175299 yang artinya terdapat hubungan searah antara variabel harga saham dan

variabel NIM. Hal ini menunjukkan apabila NIM meningkat, maka harga saham akan naik sebesar 0,175299 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

- f. Koefisien regresi variabel LDR bernilai positif yaitu sebesar 0,003833 yang artinya terdapat hubungan searah antara variabel harga saham dan variabel LDR. Hal ini menunjukkan apabila LDR meningkat, maka harga saham akan naik sebesar 0,003833 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

Sedangkan Tabel Hasil Uji Signifikansi perbankan syariah adalah sebagai berikut:

Tabel 4.21 Hasil Uji Signifikansi Perbankan Syariah

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1626.123	729.6905	2.228510	0.0528
NPF	-201.6810	184.5344	-1.092918	0.3028
NOM	165.6445	47.03798	3.521505	0.0065
R-squared				
	0.704341	Mean dependent var		1581.500
Adjusted R-squared				
	0.638639	S.D. dependent var		1567.620
S.E. of regression				
	942.3478	Akaike info criterion		16.74694
Sum squared resid				
	7992175.	Schwarz criterion		16.86817
Log likelihood				
	-97.48166	Hannan-Quinn criter.		16.70206
F-statistic				
	10.72025	Durbin-Watson stat		1.342538
Prob(F-statistic)				
	0.004155			

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan *Eviews 9.0*

Dari tabel tersebut dapat disusun persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 1626,123 - 201,6810\text{NPF} + 165,6445\text{NOM}$$

Berdasarkan persamaan tersebut, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Konstanta bernilai positif yaitu 1626,123, hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel NPF dan NOM konstan, maka harga saham sebesar 1626,123.
- b. Koefisien regresi variabel NPF bernilai negatif yaitu sebesar -201,6810, yang artinya terdapat hubungan berlawanan arah antara variabel harga saham dan variabel NPF. Hal ini menunjukkan apabila NPF meningkat, maka harga saham akan turun sebesar 201,6810 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.
- c. Koefisien regresi variabel NOM bernilai positif yaitu sebesar 165,6445, yang artinya terdapat hubungan searah antara variabel harga saham dan variabel NOM. Hal ini menunjukkan apabila NOM meningkat, maka harga saham akan naik sebesar 165,6445 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

1.) Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 4.20 Diketahui nilai Prob (F-statistik) sebesar 0,000000. Hal ini menunjukkan bahwa nilainya lebih kecil dari taraf signifikansi ($<0,05$). Sehingga tolak H_0 dan H_1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel CAR, NPL, ROA, NIM, dan LDR secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional.

Sedangkan hasil uji signifikansi simultan perbankan syariah berdasarkan tabel 4.21 Diketahui nilai Prob (F-statistik) sebesar 0.004155. Hal ini menunjukkan bahwa nilainya lebih kecil dari taraf signifikansi ($<0,05$). Sehingga tolak H_0 dan H_1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel NPF dan NOM secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan syariah.

2.) Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independent dalam penelitian ini terhadap variabel dependen. Taraf

signifikansi yang ditentukan adalah 5% atau 0,05. Berikut adalah uji parsial dari masing-masing variabel independent terhadap dependen.

a. Variabel *Capital Adequacy Ratio* (CAR)

Berdasarkan tabel 4.20 diketahui nilai probabilitas variabel CAR 0,0000 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,0000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel CAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional. Sedangkan nilai koefisien regresi dari variabel CAR sebesar 0,021696, artinya jika nilai variabel CAR mengalami kenaikan 1% maka harga saham perusahaan perbankan konvensional akan naik sebesar 0,021696 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap.

b. Variabel *Non Performing Loan* (NPL)

Berdasarkan tabel 4.20 diketahui nilai probabilitas variabel NPL 0,0001 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,0001 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel NPL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional. Sedangkan nilai koefisien regresi dari variabel NPL sebesar -0,106629, artinya jika nilai variabel NPL mengalami kenaikan 1% maka harga saham perusahaan perbankan konvensional akan turun sebesar 0,106629 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap.

c. Variabel *Return on Assets* (ROA)

Berdasarkan tabel 4.20 diketahui nilai probabilitas variabel ROA 0,1755 yang berarti lebih besar dari taraf signifikansi ($0,1755 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional. Sedangkan nilai koefisien regresi dari variabel ROA sebesar -0,032279, artinya jika nilai variabel ROA mengalami kenaikan 1% maka harga saham perusahaan perbankan konvensional akan turun sebesar 0,032279 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap.

d. Variabel *Net Interest Margin* (NIM)

Berdasarkan tabel 4.20 diketahui nilai probabilitas variabel NIM 0,0014 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,0014 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel NIM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional. Sedangkan nilai koefisien regresi dari variabel NIM sebesar 0,175299, artinya jika nilai variabel NIM mengalami kenaikan 1% maka harga saham perusahaan perbankan konvensional akan naik sebesar 0,175299 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap.

e. Variabel *Loan to Deposit Ratio* (LDR)

Berdasarkan tabel 4.20 diketahui nilai probabilitas variabel LDR 0,3597 yang berarti lebih besar dari taraf signifikansi ($0,3597 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel LDR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional. Sedangkan nilai koefisien regresi dari variabel LDR sebesar 0,003833, artinya jika nilai variabel LDR mengalami kenaikan 1% maka harga saham perusahaan perbankan konvensional akan naik sebesar 0,003833 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap.

f. Variabel *Non Performing Financing* (NPF)

Berdasarkan tabel 4.21 diketahui nilai probabilitas variabel NPF 0,3028 yang berarti lebih besar dari taraf signifikansi ($0,3028 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel NPF berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan syariah. Sedangkan nilai koefisien regresi dari variabel NPF sebesar -201,6810, artinya jika nilai variabel NPF mengalami kenaikan 1% maka harga saham perusahaan perbankan syariah akan turun sebesar 201,6810 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap.

g. Variabel *Net Operating Margin* (NOM)

Berdasarkan tabel 4.21 diketahui nilai probabilitas variabel NOM 0,0065 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,0065 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel NOM berpengaruh positif dan

signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan syariah. Sedangkan nilai koefisien regresi dari variabel NOM sebesar 165,6445, artinya jika nilai variabel NOM mengalami kenaikan 1% maka harga saham perusahaan perbankan syariah akan naik sebesar 165,6445 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap.

e. Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa besar variabel independent mampu menjelaskan perubahan variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi antara 0 – 1. Nilai koefisien yang mendekati 1 berarti kemampuan semua variabel independent dalam menjelaskan variabel dependen akan semakin baik. Pada tabel 4.20 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,325977 artinya kemampuan variabel independent dalam memprediksi dan menjelaskan variabel dependen sebesar 33% sedangkan sisanya 67% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pada perbankan Syariah, berdasarkan tabel 4.21 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,638639 artinya kemampuan variabel independent dalam memprediksi dan menjelaskan variabel dependen sebesar 64% sedangkan sisanya 36% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

C. Hasil Pengujian Hipotesis

1. Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa CAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional diterima. Berdasarkan uji-t statistik variabel CAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga H_0 ditolak dan menerima H_1 .
2. Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa NPL berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional diterima. Berdasarkan uji-t statistik variabel NPL berpengaruh

signifikan terhadap harga saham, sehingga H0 ditolak dan menerima H1.

3. Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional ditolak. Berdasarkan uji-t statistik variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga H0 diterima dan menolak H1.
4. Hipotesis keempat yang menyatakan bahwa NIM berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional diterima. Berdasarkan uji-t statistik variabel NIM berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga H0 ditolak dan menerima H1.
5. Hipotesis kelima yang menyatakan bahwa LDR berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional ditolak. Berdasarkan uji-t statistik variabel LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga H0 diterima dan menolak H1.
6. Hipotesis keenam yang menyatakan bahwa CAR, NPL, ROA, NIM, dan LDR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional diterima. Berdasarkan uji-f statistik CAR, NPL, ROA, NIM, dan LDR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga H0 ditolak dan menerima H1.
7. Hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa NPF berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan Syariah ditolak. Berdasarkan uji-t statistik variabel NPF tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga H0 diterima dan menolak H1.
8. Hipotesis kedelapan yang menyatakan bahwa NOM berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan syariah diterima. Berdasarkan uji-t statistik variabel NOM berpengaruh

signifikan terhadap harga saham, sehingga H_0 ditolak dan menerima H_1 .

9. Hipotesis kesembilan yang menyatakan bahwa NPF dan NOM secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan syariah diterima. Berdasarkan uji-f statistik NPF dan NOM secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga H_0 ditolak dan menerima H_1 .

D. Pembahasan

Berdasarkan tabel 4.20 hasil *output* 9.0 dengan model *Random Effect Model*, berikut ini adalah hasil uji signifikansi dan analisis hipotesis hubungan setiap variabel independent (CAR, NPL, ROA, NIM, LDR) terhadap variabel dependen (harga saham):

1. Pengaruh CAR terhadap harga saham

CAR adalah rasio kecukupan modal yang berfungsi menampung risiko kerugian yang kemungkinan dihadapi oleh bank. CAR sebagai rasio kecukupan modal yang menunjukkan kemampuan bank dalam mengatasi kerugian-kerugian yang mungkin akan terjadi dengan simpanan modal yang dipertahankan untuk menghadapi hal buruk tersebut. Semakin tinggi CAR suatu bank, maka semakin mampu bank tersebut menyerap kerugian yang akan timbul sehingga semakin kecil kemungkinan mengalami dilikuidasi. Perusahaan perbankan dengan modal yang tinggi mampu memberikan jaminan keamanan untuk investor berinvestasi serta menghasilkan laba dari investasi tersebut.

Variabel CAR memiliki nilai probabilitas 0,0000 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,0000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel CAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional. Sedangkan nilai koefisien regresi dari variabel CAR sebesar 0,021696, artinya jika nilai variabel CAR mengalami kenaikan 1% maka harga saham perusahaan perbankan konvensional akan naik sebesar 0,021696 dengan asumsi variabel lain

dianggap tetap. Hasil penelitian ini menyatakan menerima H1 dan menolak H0, artinya CAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. dengan kata lain, peningkatan atau penurunan nilai CAR maka akan mempengaruhi harga saham.

2. Pengaruh NPL terhadap harga saham

NPL (*Net Performing Loan*) adalah perbandingan kredit bermasalah terhadap total kredit yang disalurkan bank. Dimana dalam NPL ini menunjukkan kemampuan bank dalam mengelola kredit masalah yang disalurkan nya. Semakin tinggi rasio NPL ini semakin besar kemungkinan suatu bank dalam kondisi bermasalah. Sehingga investor dapat mempertimbangkan lebih lanjut jika NPL saham bank yang dianalisis rasio nya tinggi.

Variabel NPL memiliki nilai probabilitas 0,0001 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,0001 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel NPL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional. Sedangkan nilai koefisien regresi dari variabel NPL sebesar -0,106629, artinya jika nilai variabel NPL mengalami kenaikan 1% maka harga saham perusahaan perbankan konvensional akan turun sebesar 0,106629 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap. Hasil penelitian ini menyatakan menerima H1 dan menolak H0, artinya NPL berpengaruh signifikan terhadap harga saham. dengan kata lain, peningkatan atau penurunan nilai NPL maka akan mempengaruhi harga saham.

3. Pengaruh ROA terhadap harga saham

Return on Asset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Return on Asset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Kinerja sebuah perusahaan dikatakan baik apabila menghasilkan ROA yang tinggi

dan menunjukkan laju peningkatan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi nilai ROA maka harga saham juga akan semakin naik.

Dalam penelitian ini, nilai probabilitas variabel ROA 0,1755 yang berarti lebih besar dari taraf signifikansi ($0,1755 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional. Sedangkan nilai koefisien regresi dari variabel ROA sebesar -0,032279, artinya jika nilai variabel ROA mengalami kenaikan 1% maka harga saham perusahaan perbankan konvensional akan turun sebesar 0,032279 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap. Hasil penelitian ini menyatakan menolak H1 dan menerima H0, artinya ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. dengan kata lain, peningkatan atau penurunan nilai ROA maka tidak akan mempengaruhi harga saham.

4. Pengaruh NIM terhadap harga saham

Rasio ini menunjukkan kemampuan bank dalam menghasilkan pendapatan dari bunga dengan melihat kinerja bank dalam menyalurkan kredit mengingat beban operasional bank sangat tergantung dari selisih bunga dari kredit yang disalurkan semakin tinggi NIM menunjukkan semakin efektif dalam penempatan aset produktif dalam bentuk kredit maka semakin besar pula keuntungan yang diperoleh dari pendapatan dan akan berpengaruh pada peningkatan minat investor untuk berinvestasi pada perbankan yang tercermin dari permintaan saham berdampak pada kenaikan harga saham nya.

Nilai probabilitas variabel NIM 0,0014 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,0014 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel NIM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional. Sedangkan nilai koefisien regresi dari variabel NIM sebesar 0,175299, artinya jika nilai variabel NIM mengalami kenaikan 1% maka harga saham perusahaan perbankan konvensional akan

naik sebesar 0,175299 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap. Hasil penelitian ini menyatakan menerima H1 dan menolak H0, artinya NIM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. dengan kata lain, peningkatan atau penurunan nilai NIM maka akan mempengaruhi harga saham.

5. Pengaruh LDR terhadap harga saham

Loan to Deposit Ratio merupakan perbandingan antara kredit yang diberikan dengan dana pihak ketiga. *Loan to Deposit Ratio* (LDR) mencerminkan kemampuan bank dalam membayar kembali penarikan dana yang telah dilakukan dengan mengandalkan kredit yang telah diberikan sebagai salah satu sumber likuiditas. Semakin tinggi nilai *Loan to Deposit Ratio* (LDR) maka akan menunjukkan semakin rendahnya pula kemampuan likuiditas bank yang bersangkutan.

Nilai probabilitas variabel LDR 0,3597 yang berarti lebih besar dari taraf signifikansi ($0,3597 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel LDR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional. Sedangkan nilai koefisien regresi dari variabel LDR sebesar 0,003833, artinya jika nilai variabel LDR mengalami kenaikan 1% maka harga saham perusahaan perbankan konvensional akan naik sebesar 0,003833 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap. Hasil penelitian ini menyatakan menerima H0 dan menolak H1, artinya LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. dengan kata lain, peningkatan atau penurunan nilai LDR maka tidak akan mempengaruhi harga saham.

6. Pengaruh CAR, NPL, ROA, NIM, LDR Secara Simultan Terhadap Harga Saham Perbankan Konvensional

Nilai Prob (F-statistik) sebesar 0,000000. Hal ini menunjukkan bahwa nilainya lebih kecil dari taraf signifikansi ($<0,05$). Sehingga tolak H0 dan H1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel CAR, NPL, ROA,

NIM, dan LDR secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan konvensional.

7. Pengaruh NPF terhadap harga saham

NPF merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan kolektibilitas sebuah perusahaan pembiayaan dalam mengumpulkan kembali kredit yang dikeluarkan sampai lunas. Semakin rendah nilai NPF, maka semakin baik kualitas piutang suatu perusahaan yang akan berimbas pada tingginya harga saham sebab minat investor dalam berinvestasi di perusahaan tersebut juga akan meningkat.

Nilai probabilitas variabel NPF 0,3028 yang berarti lebih besar dari taraf signifikansi ($0,3028 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel NPF berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan syariah. Sedangkan nilai koefisien regresi dari variabel NPF sebesar -201.6810, artinya jika nilai variabel NPF mengalami kenaikan 1% maka harga saham perusahaan perbankan syariah akan turun sebesar 201.6810 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap. Hasil penelitian ini menyatakan menerima H_0 dan menolak H_1 , artinya NPF tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. dengan kata lain, peningkatan atau penurunan nilai NPF maka tidak akan mempengaruhi harga saham.

8. Pengaruh NOM terhadap harga saham

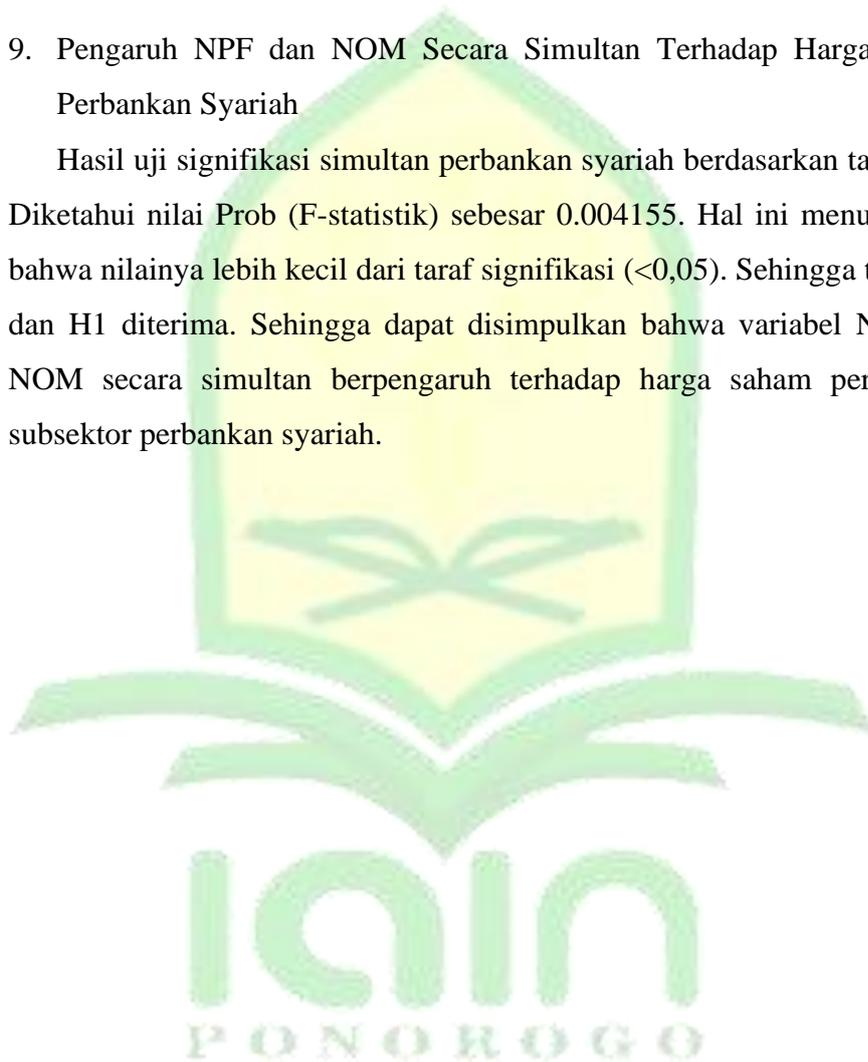
Net operating margin adalah rasio utama dalam penilaian rentabilitas sebuah bank Syariah. Rasio NOM digunakan untuk mengukur kemampuan aktiva produktif sebuah bank Syariah dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai NOM maka harga saham akan semakin meningkat.

Nilai probabilitas variabel NOM 0,0065 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,0065 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel NOM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan syariah. Sedangkan nilai koefisien regresi dari variabel NOM sebesar 165.6445, artinya jika nilai variabel NOM mengalami

kenaikan 1% maka harga saham perusahaan perbankan syariah akan naik sebesar 165.6445 dengan asumsi variabel lain dianggap tetap. Hasil penelitian ini menyatakan menolak H₀ dan H₁ diterima, artinya NOM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. dengan kata lain, peningkatan atau penurunan nilai NOM maka akan mempengaruhi harga saham.

9. Pengaruh NPF dan NOM Secara Simultan Terhadap Harga Saham Perbankan Syariah

Hasil uji signifikansi simultan perbankan syariah berdasarkan tabel 4.21 Diketahui nilai Prob (F-statistik) sebesar 0.004155. Hal ini menunjukkan bahwa nilainya lebih kecil dari taraf signifikansi ($<0,05$). Sehingga tolak H₀ dan H₁ diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel NPF dan NOM secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan syariah.



DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamarudin. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Pt. Rineka Cipta, 1996.
- basuki, agus tri, dan nano prawoto. *analisis regresi dalam penelitian ekonomi*. 1 ed. jakarta: rajagrafindo persada, 2019.
- Dendawijaya, Lukman. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Ghalia Indonesia, 2009.
- Fahmi, Irham. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Tanya Jawab*. Bandung: Alfabeta, 2015.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*, 2013.
- Ghozali, Imam, dan Dwi Ratmono. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2017.
- Husnan, Suad. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuitas*. Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 2001.
- idxchannel. "Investor, Yuk Cermati Lima Sektor Saham yang Paling Menguntungkan." <https://www.idxchannel.com/>. Diakses 1 November 2022. <https://www.idxchannel.com/market-news/investor-yuk-cermati-lima-sektor-saham-yang-paling-menguntungkan>.
- Bisnis.com. "Indeks IDX Sector Financials di Posisi Keempat Terbaik, Intip Prospek 2022," 19 Desember 2021. <https://market.bisnis.com/read/20211219/189/1479278/indeks-idx-sector-financials-di-posisi-keempat-terbaik-intip-prospek-2022>.
- Irianto, Irianto, Baiq Kisnawati, dan Istiarto Istiarto. "PERBANDINGAN HARGA SAHAM SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19 (Studi Pada Saham LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia)." *JURNAL KOMPETITIF : MEDIA INFORMASI EKONOMI PEMBANGUNAN, MANAJEMEN DAN AKUNTANSI* 7, no. 1 (25 Maret 2021): 1–16. <https://doi.org/10.47885/kompetitif.v7i1.345>.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Govindo Persada, 2012.
- . *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers, 2016.
- Marwansyah, Sofyan. "MONETER, VOL. III NO. 2 OKTOBER 2016," no. 2 (2016): 10.
- Mediatama, Grahanusa. "Jumlah Investor di Pasar Modal Indonesia Sentuh 7,86 Juta per Januari 2022." [kontan.co.id](https://investasi.kontan.co.id/news/jumlah-investor-di-pasar-modal-indonesia-sentuh-786-juta-per-januari-2022), 9 Februari 2022. <https://investasi.kontan.co.id/news/jumlah-investor-di-pasar-modal-indonesia-sentuh-786-juta-per-januari-2022>.
- MM, Dr M. Muchson, SE. *Statistik Deskriptif*. SPASI MEDIA, t.t.
- Munira, Munira, dan Nafisah Nurulrahmatia. "Pengaruh LDR Dan CAR Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Listing Di BEI." *Jurnal Disrupsi Bisnis* 4, no. 6 (30 November 2021): 487. <https://doi.org/10.32493/drj.v4i6.12587>.
- Nurrahmawati, Siti. "(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019.)," 2020, 121.

- Nuzula, Nila Firdausi, dan Ferina Nurlaily. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Universitas Brawijaya Press, 2020.
- Putra. “Ini Daftar Saham ‘Ngepet Digital’ 2021, Naik Ribuan Persen!” CNBC Indonesia. Diakses 1 November 2022. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211227111449-17-302287/ini-daftar-saham-ngepet-digital-2021-naik-ribuan-persen>.
- Putra Widoyoko, Eko. *Teknik Penyusunan Instrumen Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2016.
- Sidik, Syahrizal. “Resmi, Mulai Hari Ini BEI Kelompokkan Emiten di 12 Sektor.” CNBC Indonesia. Diakses 1 November 2022. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210125150721-17-218547/resmi-mulai-hari-ini-bei-kelompokkan-emiten-di-12-sektor>.
- Simongkir. *pengantar Lembaga keuangan bank dan non bank*. Bogor: Ghalia Indonesia, 2004.
- Singgih, Santoso. *Statistik Parametrik: Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Jakarta: PT. Alex Media Komputindo, 2010.
- Siska, Elmira, Novi Puji Lestari, dan Mekar Meilisa Amalia. “Satu Tahun Virus Corona: Analisis Pergerakan Harga Saham Bank Syariah di Lantai Bursa,” t.t., 8.
- Sujarweni. *Metodologi Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2019.
- Taufik, Hidayat. *Buku Pintar Investasi*. Jakarta: Media Karta, 2010.
- “Tiga Tips Melakukan Top Down Analysis Ini Bisa Dilakukan saat Berinvestasi.” Diakses 9 November 2022. <https://www.idxchannel.com/market-news/tiga-tips-melakukan-top-down-analysis-ini-bisa-dilakukan-saat-berinvestasi>.



