

# PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERBANKAN BERDASARKAN ANALISIS CAMELS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN CSR SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Muhammad Sulhan

Dewi Nur Halimah

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang  
Jl. Gajayana 50 Malang, Telepon/Fax. (0341) 558881

**Abstract:** CAMELS method, as a standart of Bank of Indonesia to asses bank health, is employed to rate banking health. Moreover, companies is eager to implement CSR program as a hidden way to attract public attention. This study aims to identify and analyze the direct influence of financial ratios such as CAR, KAP, NPM, ROA, ROA and LDR on CSR and the direct influence of CAR ratio; KAP, NPM, ROA, BOPO, LDR and CSR on stock prices; and indirect influence of CAR, KAP, NPM, ROA, ROA and LDR ratios to the stock price with CSR as an intervening variable. The population in this study are 29 banks which has go public in the Indonesia Stock Exchange and the sample in this study are 10 banking companies. The results of the study with 5% level of significance shows that 76.4% information contained in the data can be explained by the model. While the diversity of the remaining 23.6% is explained by other variables. The result of partial assay shows that only ROA and LDR which have significant influence on CSR. In contrast, CAR, KAP, NPM, ROA and LDR have no significant influence on CSR. The partial influence of CAMELS on stock prices only CAR and KAP which have no significant influence on the go public company's stock price. While NPM, ROA, ROA, LDR and CSR have significant influence on the stock prices. And for the indirect influence, only ROA and LDR which have indirect influence on stock prices through CSR.

**Keywords:** CAMELS ratios, stock price, CSR

Bank adalah lembaga intermediasi yang dalam menjalankan kegiatan usahanya bergantung pada dana masyarakat dan kepercayaan baik dari dalam maupun luar negeri. Dalam menjalankan kegiatan usaha tersebut bank menghadapi berbagai resiko, baik resiko kredit, resiko pasar, resiko operasional maupun resiko reputasi. Banyaknya ketentuan yang mengatur sektor perbankan dalam rangka melindungi kepentingan masyarakat, termasuk ketentuan yang mengatur kewajiban untuk memenuhi modal minimum sesuai dengan kondisi masing-masing bank, menjadikan sektor perbankan sebagai sektor yang "highly regulated".

Investor sebagai pihak yang menanamkan dan menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan, tentu menginginkan agar nilai saham yang dimilikinya tersebut dapat semakin meningkat, yang secara otomatis akan meningkatkan nilai kekayaan para investor tersebut. Dalam perusahaan yang telah *go public* nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari pergerakan harga saham yang mencerminkan kinerja dari perusahaan, dalam hal ini perusahaan perbankan. Beberapa pengertian dan pernyataan dari para ahli

telah menjelaskan apabila kinerja perusahaan publik meningkat, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Di bursa efek hal seperti itu akan diapresiasi oleh pasar dalam bentuk kenaikan harga saham. Sebaliknya apabila terjadi konotasi atau anggapan berita yang buruk tentang kinerja perusahaan, maka akan diikuti dengan penurunan harga saham di bursa efek. Argumen seperti ini yang melandasi mengapa perubahan harga saham relevan berkaitan menjadi dasar untuk penilaian tentang kinerja perusahaan publik, dalam hal ini perusahaan perbankan. Maka dari itu para pelaku pasar perlu mengetahui kinerja perusahaan sebelum mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham. Terkait dengan hal tersebut, maka perlu dilakukan analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan agar mereka mempunyai gambaran mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Jumingan (2006:246–247) penilaian kinerja bank antara lain dapat dilakukan dengan menggunakan analisis CAMEL sebagai akronik *Capital Adequacy Ratio, Assets Quality, Manajement Risk,*

*Earning dan Liability*. Sehingga, kesehatan bank pada saat ini mendapat perhatian yang besar dari masyarakat. Hal ini dikarenakan adanya keinginan untuk mendapatkan jaminan keamanan atas uang yang disimpan di bank. Krisis ekonomi yang melanda Indonesia sejak tahun 1997 yang disebabkan oleh anjloknya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika mengakibatkan krisis ekonomi, yang langsung mempengaruhi dunia usaha dan perbankan pada umumnya.

Di samping itu juga, beberapa tahun terakhir banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Berdasarkan latar belakang tersebut yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: *Pertama*, apakah kinerja keuangan mempunyai pengaruh langsung terhadap CSR; *Kedua*, apakah kinerja keuangan mempunyai pengaruh langsung terhadap harga saham; *Ketiga*, apakah kinerja keuangan mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap harga saham dengan CSR sebagai variabel intervening.

### Konsep Kinerja Keuangan

Menurut Keputusan Menteri Keuangan No, 740/KMK.00/1989 tanggal 28 juni 1989, bahwa yang dimaksud dengan kinerja adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut. Kinerja (*performance*) bank secara keseluruhan merupakan gambaran prestasi yang dicapai bank dalam operasinya, baik menyangkut aspek keuangan, pemasaran, penghimpunan dan penyaluran dana, teknologi maupun sumber daya manusia.

Berdasarkan apa yang dinyatakan di atas, kinerja keuangan bank merupakan gambaran kondisi keuangan bank pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas bank. (Jumingan, 2009:239)

Penilaian aspek penghimpunan dana dan penyaluran dana merupakan kinerja keuangan yang berkaitan dengan peran bank sebagai lembaga intermediasi. Adapun penilaian kondisi likuiditas bank guna mengetahui seberapa besar kemampuan bank dalam memenuhi kewajibannya kepada para deposan. Penilaian aspek *profitabilitas* guna mengetahui kemampuan menciptakan *profit*, yang sudah barang tentu penting bagi para pemilik. Dengan kinerja bank yang baik pada akhirnya akan berdampak baik pada *intern* maupun bagi pihak *ekstern* bank.

Penilaian kinerja bank pada umumnya menggunakan metode CAMELS yaitu penilaian yang didasarkan pada *Capital, Asset Quality, Manajemen, Earning Power, Liquidity* dan *Sensitivity*. Adapun proses analisis untuk penetapan peringkat komposit bank dengan berpedoman kepada matriks kriteria penetapan pemeringkat komposit. Proses penetapan pemeringkat komposit bank dilaksanakan setelah mempertimbangkan unsur *judgement* yang didasarkan atas materialitas dan signifikansi dari setiap faktor CAMELS tersebut.

### Konsep Pengaruh Kesehatan Bank terhadap Harga Saham

Kesehatan bank merupakan kemampuan suatu bank untuk melakukan kegiatan operasional perbankan secara normal dan mampu memenuhi suatu kewajibannya dengan baik dengan cara-cara yang sesuai dengan peraturan perbankan yang berlaku. Tingkat kesehatan bank pada dasarnya dinilai dengan pendekatan kualitatif atas berbagai aspek yang berpengaruh terhadap kondisi dan perkembangan suatu bank. Pendekatan tersebut dilakukan dengan mengkualifikasi komponen permodalan, kualitas aktiva produktif, manajemen, rentabilitas, dan likuiditas.

Investor sebagai pihak yang menginvestasikan modalnya, tentu menginginkan agar nilai saham yang dimilikinya semakin meningkat yang secara otomatis akan meningkatkan nilai kekayaan para pemegang saham tersebut, jadi tingkat kesehatan bank biasanya akan memberikan pengaruh kepada investor dalam melakukan pengambilan keputusan berinvestasi.

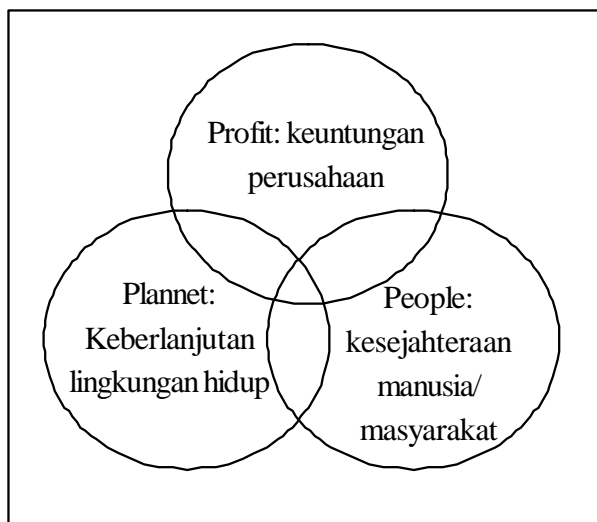
Kepuasan investor terhadap suatu saham tercermin dalam kinerja saham di bursa efek, semakin diminatnya suatu saham, maka saham tersebut akan semakin aktif diperdagangkan yang secara otomatis meningkatkan likuiditasnya dan harga sahamnya. Akhirnya meningkatkan kinerja saham perbankan, diharapkan dapat menambah modal perbankan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Pertambahan modal perbankan ini secara tidak langsung akan meningkatkan tingkat kesehatan bank. (Jamika, 2012: 48–49)

### Konsep Corporate Social Responsibility (CSR)

Sejak ide Carnagie tentang tanggung jawab sosial, hingga sekarang muncul berbagai definisi atau pemikiran yang terus berkembang selaras dengan dinamika perubahan kehidupan. Hughes dan Kapoor (1985) dalam Poerwanto (2010:18) mendefinisikan bahwa

tanggung jawab sosial perusahaan adalah pengakuan bahwa kegiatan-kegiatan bisnis mempunyai dampak pada masyarakat, dan dampak tersebut menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan bisnis. Kemudian Baron (2003) dalam Poerwanto (2010:18) mendefinisikan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai komitmen moral terhadap prinsip-prinsip khusus atau mendistribusikan kembali sebagian dari kekayaan perusahaan kepada pihak lain.

Secara sederhana, menurut Poerwanto (2010: 19) mengatakan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan dapat dipahami sebagai kebijakan-kebijakan dan tindakan-tindakan perusahaan dalam berinteraksi dengan lingkungannya yang didasarkan pada etika. Di samping itu juga CSR merupakan bentuk kepedulian perusahaan yang didasari tiga prinsip dasar yang dikenal dengan istilah *triple Bottom line*, yaitu *Profit*, *People*, *Planet* seperti gambar berikut:



**Gambar 1. Triple Bottom Line dalam Tanggung Jawab Sosial Perusahaan**

Secara tradisional, para teoritis maupun pelaku bisnis memiliki interpretasi yang keliru mengenai keuntungan ekonomi perusahaan. Pada umumnya mereka berpendapat bahwa mencari laba adalah hal yang harus diutamakan perusahaan. Karenanya, seperti dinyatakan Milton Friedman, tanggung jawab sosial tiada lain dan harus merupakan usaha mencari laba itu sendiri (Said dan Abidin, 2004:60) dalam Suharto (2007:105).

Kecenderungan selama ini menunjukkan semakin banyak kalangan akademisi maupun praktisi bisnis yang semakin menyadari pentingnya CSR. Mencari keuntungan merupakan hal penting bagi perusahaan. Tetapi hal itu tidak harus melepaskan diri dari hal lain

di luar mencari keuntungan, yakni mengembangkan dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. CSR sangat relevan diterapkan oleh dunia usaha di Indonesia. Selain karena kebijakan sosial dan kebijakan kesejahteraan di Indonesia cenderung bernuansa residual dan parsial (tidak melembaga dan terintegrasi dengan sistem perpajakan seperti halnya di negara-negara yang menganut *welfare state*), mayoritas masyarakat Indonesia masih hidup dalam kondisi serba kekurangan.

### **Konsep Pengaruh Pengungkapan CSR Harga Saham**

Pengungkapan CSR memberikan pengaruh positif hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dengan harga saham di pasar modal. Pengungkapan CSR dalam laporan keuangan tahunan perusahaan memperkuat citra perusahaan dan menjadi sebagai salah satu pertimbangan yang diperhatikan investor maupun calon investor memilih tempat investasi karena menganggap bahwa perusahaan tersebut memiliki tata kelola perusahaan atau *good corporate governance* yang baik karena pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan bagian dari *good corporate governance* dan memberikan *image* kepada masyarakat bahwa perusahaan tidak lagi mengejar hanya *profit* semata tetapi sudah memperhatikan lingkungan dan masyarakat dengan menjalankan prinsip *triple bottom line*. Hasil penelitian ini juga mendukung teori *agency* bahwa dengan adanya pengungkapan yang transparansi yang dilakukan pihak manajemen perusahaan termasuk pengungkapan CSR memberikan kesan kepada principal bahwa perusahaan *growth* dan akan memiliki keberlanjutan. (Anwar, dkk., 2010:5).

### **Hipotesis**

- H1 : Kinerja keuangan mempunyai pengaruh langsung yang signifikan terhadap CSR.
- H2 : Kinerja keuangan mempunyai pengaruh langsung yang signifikan terhadap harga saham.
- H3 : Kinerja keuangan mempunyai pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap harga saham dengan CSR sebagai variabel *intervening*.

### **METODE**

Populasi pada penelitian ini adalah semua sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008–2011 yang berjumlah 29 perusahaan. Dari populasi yang ada diambil sampel penelitian yang

dapat mewakili populasi Sehingga, didapat 10 bank yang bisa mewakili populasi. Sedangkan cara penarikan sampel dilakukan melalui *purposive sampling* untuk pemilihan sampel secara acak yang memiliki tujuan atau target tertentu. Untuk pemilihan sampel dengan mendasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan adalah: perusahaan sampel terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2008–2011 berturut-turut dalam kelompok sektor perbankan yang menerbitkan laporan keuangan, perusahaan sampel memiliki Data Harga saham tahunan periode 2008–2011, perusahaan sampel menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan dalam laporan keuangan dan perusahaan sampel memiliki semua data yang diperlukan secara lengkap untuk menghitung rasio CAR, KAP, NPM, ROA, BOPO, dan LDR.

Dari kriteria di atas maka bank yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 1. Perusahaan Sampel Penelitian**

No	Nama bank	Kode saham di Bursa
1	Bank Bukopin	BBKP
2	Bank Bumi Artha	BNBA
3	Bank Capital Indonesia	BACA
4	Bank Central Asia	BBCA
5	Bank CIMB Niaga	BNGA
6	Bank Danamon Indonesia	BDMN
7	Bank Ekonomi Raharja	BAEK
8	Bank Mayapada	MAYA
9	Bank Nusantara Parahyangan	BBNP
10	Bank Permata	BNLI

**Operasional Variabel**

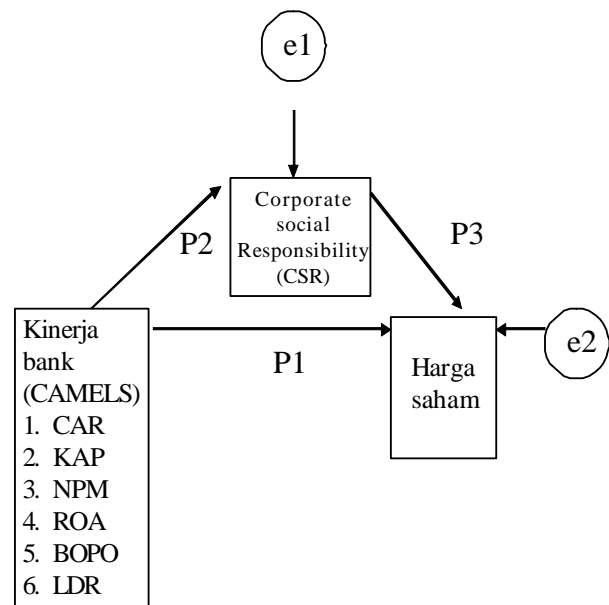
Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah: kinerja keuangan perusahaan umum perbankan yang diukur dengan rasio CAMELS yang meliputi faktor *Capital (CAR)*, *Assets (KAP)*, *Management (NPM)*, *Earning (ROA, BOPO)*, dan *Liability (LDR)*. Variabel terikat (dependen) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen yaitu harga saham (Y) yang menggunakan *closing price* pertahun masing-masing perusahaan yang diteliti dengan periode penelitian dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2011. Variabel *intervening* yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di dalam laporan tahunan.

**Analisis Data**

Penelitian ini akan diuji menggunakan analisis jalur (*path analysis*) untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel yang terkait dalam penelitian. Di dalam model regresi bukan hanya variabel independen saja yang mempengaruhi terhadap variabel dependen tetapi masih banyak faktor lain yang ikut serta di dalamnya yang menyebabkan kesalahan dalam penelitian. Agar model analisis regresi dalam penelitian ini menghasilkan nilai yang baik maka terlebih dahulu akan dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi: multikolinieritas, heterokedastisitas, autokorelasi, normalitas.

Secara umum Langkah-langkah dalam analisis jalur adalah sebagai berikut: (Yamin dan Kurniawan, 2009:152–153).

- Menentukan hipotesis penelitian dan diagram jalur



**Gambar 2. Diagram Jalur**

Diagram *path* di atas memberikan secara eksplisit hubungan kausalitas antar variabel yang ditunjukkan oleh anak panah. Setiap nilai p menggambarkan jalur dan koefisien *path*. Nilai koefisien *path* tersebut dihitung dengan menggunakan analisis regresi (Ghozali, 2009:222). Adapun prosesnya adalah sebagai berikut:

- Menentukan persamaan struktural  
Persamaan struktural 1

$$Y_1 = \alpha + p_2CAR + p_2KAP + p_2NPM + p_2ROA + p_2BOPO + p_2LDR + e_1$$

Persamaan struktural 2

$$Y_2 = \alpha + p1CAR + p1KAP + p1NPM + p1ROA + p1BOPO + p1LDR + p3CSR + e2$$

Keterangan:

- $Y_1$  = Corporate Social Responsibility (CSR)
- $Y_2$  = harga saham
- $P_1$  = intercept kinerja keuangan
- $P_2$  = intercept kinerja keuangan
- $P_3$  = intercept CSR
- $e1$  = residual CSR
- $e2$  = residual harga saham

$$e1, e2 = \sqrt{(1 - R^2)}$$

- Meregresikan antara variabel eksogen terhadap variabel endogen untuk setiap persamaan struktural;
- Mengorelasikan antara variabel eksogen bila terdapat hubungan korelasional; Menghitung koefisien jalur

$$Y1 = \alpha + p2X + e1$$

$$Y2 = \alpha + p1Z + p3M + e2$$

Keterangan:

- $Y_1$  = Corporate Social Responsibility (CSR)
- $Y_2$  = harga saham
- $P_1$  = intercept kinerja keuangan
- $P_2$  = intercept kinerja keuangan
- $X$  = kinerja keuangan
- $Z$  = kinerja keuangan
- $M$  = CSR
- $P_3$  = intercept CSR
- $e1$  = residual CSR
- $e2$  = residual harga saham

$$e1, e2 = \sqrt{(1 - R^2)}$$

- Pemeriksaan validitas model. Sahih tidaknya suatu hasil analisis tergantung dari terpenuhi atau tidaknya asumsi yang mendasarinya. Telah disebutkan bahwa dianggap semua asumsi terpenuhi. Terdapat dua indikator validitas model didalam analisis path. (Solimun, 2002:28)
  - Koefisien determinan total  
 $R_m^2 = 1 - Pe_1^2 - Pe_2^2 - \dots - Pe_n^2$   
 Interpretasi terhadap  $R_m^2$  adalah sama dengan interpretasi koefisien determinansi ( $R^2$ ) pada analisis regresi.
  - Theory Trimming. Uji validitas koefisien jalur pada setiap jalur untuk pengaruh langsung adalah sama dengan pada regresi, menggunakan nilai P dari uji t, yaitu pengujian

koefisien regresi variabel yang dibakukan secara parsial. Berdasarkan Theory trimming, maka jalur-jalur yang nonsignifikan dibuang.

- Menghitung besar pengaruh langsung, tidak langsung, dan pengaruh total  
 Pengaruh langsung kinerja ke harga saham = p1  
 Pengaruh tidak langsung kinerja ke CSR ke harga saham = p2xp3  
 Pengaruh total (korelasi kinerja ke harga saham) = p1 + (p2xp3)
- Uji hipotesis  
 Dasar uji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:  
 $H0$  = Koefisien regresi tidak signifikan.  
 Nilai yang digunakan adalah 0.05  
 Pedoman pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:
  - Jika nilai sig.  $\leq 0,05$ , maka  $H0$  di tolak, artinya variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
  - Jika nilai Sig.  $> 0,05$ , maka  $H0$  diterima, artinya variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
- Menyimpulkan hasil analisis jalur.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Analisis Jalur (Path)**

Path analysis digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen).

Perhitungan koefisien path pada penelitian ini menggunakan analisis regres logit dan analisis regresi linier bergenda dengan melihat pengaruh secara parsial maupun simultan pada masing-masing persamaan dengan menggunakan software SPSS 11.5 dengan hasil sebagaimana Tabel 1.

Nilai R Square menunjukkan nilai sebesar 0,153 atau 15,3%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan menjelaskan variabel independen yaitu CAR (X1), KAP (X2), NPM (X3), ROA (X4), BOPO (X5), LDR (X6) terhadap variabel Z (CSR) sebesar 15,3%, sedangkan sisanya sebesar 84,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar 6 variabel bebas tersebut yang tidak dimasukkan dalam model.

Adapun model persamaan regresi logit yang diperoleh dan interpretasinya adalah sebagai berikut:

**Tabel 1. Persamaan 1 Pengaruh Rasio CAMELS (CARX1, KAPX2, NPMX3, ROAX4, BOPOX5, LDRX6) terhadap CSR (Z)**

Variabel	Beta	Sig (p-value)	Keterangan
CARX1	6,071	0,417	Tidak signifikan
KAPX2	-2,775	0,293	Tidak signifikan
NPMX3	46,056	0,062	Tidak signifikan
ROAX4	-365,079	0,040	Signifikan
BOPOX5	-8,729	0,360	Tidak Signifikan
LDRX6	9,793	0,034	Signifikan
t- tabel	= 2,042		
R Square	= 0,153		

$$CSR(Z) = 1,687 + 6,071X1 - 2,775X2 + 46,056X3 - 365,079X4 - 8,729X5 + 9,793X6$$

Berdasarkan model pengaruh tersebut, dapat disusun model lintasan pengaruh sebagai berikut. model lintasan ini disebut dengan analisis path. Dimana pengaruh error ditentukan sebagai berikut:

$$Pe1 = \sqrt{(1 - R^2)}$$

$$= \sqrt{(1 - 0,283^2)} = \sqrt{(1 - 0,080089)}$$

$$= \sqrt{(0,919911)} = 0,959$$

Pada saat variabel independen (CAR, KAP, NPM, ROA, BOPO, dan LDR) dalam keadaan konstan maka Y (CSR) berada pada posisi 1,687 satuan. CAR (*Capital Adequacy Ratio*), artinya ketika CAR meningkat 1 satuan, maka pengungkapan CSR naik 6,071 satuan atau dengan kata lain pengaruh CAR terhadap CSR adalah positif. KAP (kualitas aktiva produksi), artinya ketika KAP meningkat 1 satuan, maka pengungkapan CSR turun 2,775 satuan besarnya koefisien regresi KAP ini menunjukkan bahwa KAP merupakan variabel yang memiliki pengaruh negatif terhadap CSR.

NPM (*Net Profit Margin*), artinya ketika NPM meningkat 1 satuan, maka pengungkapan CSR naik 46,056 satuan atau dengan kata lain pengaruh NPM terhadap CSR adalah positif. ROA (*Return On Assets*), artinya ketika ROA meningkat 1 satuan, maka pengungkapan CSR turun 365,079 satuan. ROA ini menunjukkan bahwa ROA merupakan variabel yang memiliki pengaruh negatif terhadap CSR. BOPO (Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional), artinya ketika BOPO meningkat 1 satuan, maka

pengungkapan CSR turun sebesar 8,729satuan. BOPO ini menunjukkan bahwa BOPO merupakan variabel yang memiliki pengaruh negatif terhadap CSR. LDR (*Loan to Deposit Ratio*), artinya ketika LDR meningkat 1 satuan, maka pengungkapan CSR naik sebesar 9,793 atau dengan kata lain pengaruh LDR terhadap CSR adalah positif.

**Tabel 2. Hasil analisis path persamaan 2, Pengaruh Rasio CAMELS (CARX1, KAPX2, NPMX3, ROAX4, BOPOX5, LDRX6) dan CSR(Z) terhadap harga saham (Y)**

Variabel	Beta	Sig (p-value)	Keterangan
CARX1	-1103,967	,622	Tidak Signifikan
KAPX2	298,679	,637	Tidak Signifikan
NPMX3	17387,431	,000	Signifikan
ROAX4	-156056,100	,000	Signifikan
BOPOX5	-9776,365	,000	Signifikan
LDRX6	3266,280	,007	Signifikan
CSRZ	-744,131	,016	Signifikan
t-tabel	= 2,042		
R Square	= 0,831		

Berdasarkan data pada tabel diatas, nilai R Square menunjukkan sebesar 0,831 atau 83,1%, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan menjelaskan variabel independen CAR (X1), KAP (X2), NPM (X3), ROA (X4), BOPO (X5), LDR (X6) dan CSR (X7) terhadap harga saham (Y) sebesar 83,1%, sedangkan sisanya sebesar 16,9% dijelaskan oleh variabel lain selain 7 variabel bebas tersebut yang tidak dimasukkan dalam modal.

Model persamaan regresi linier berganda dan interpretasinya yang diperoleh dari tabel tersebut adalah sebagai berikut:

$$Saham (Y) = 7864,791 - 1103,967 (X1) + 298,679 (X2) + 17387,431 (X3) - 156056,100 (X4) - 9776,365 (X5) + 3266,280 (X6) - 744,131 (Z)$$

Berdasarkan model pengaruh tersebut, dapat disusun model lintasan pengaruh sebagai berikut. Model lintasan ini disebut dengan analisis path. Di mana pengaruh error ditentukan sebagai berikut:

$$Pe2 = \sqrt{(1 - R^2)}$$

$$= \sqrt{(1 - 0,862^2)} = \sqrt{(1 - 0,743044)}$$

$$= \sqrt{(256956)} = 0,506$$

Konstanta, nilai konstanta dari persamaan ini sebesar 7864,791 menyatakan bahwa jika tidak ada

variabel CAR, KAP, NPM, ROA, BOPO dan LDR maka harga saham sebesar 7864,791. Koefisien variabel X1 (CAR), nilai koefisien regresi X1 sebesar 1103,967 menyatakan bahwa apabila CAR naik satu-satuan maka harga saham akan turun sebesar 1103,967 satuan. Koefisien variabel X2 (KAP), nilai koefisien regresi X2 sebesar 298,679 menyatakan bahwa apabila KAP naik satu-satuan maka harga saham naik sebesar 298,679 satuan. Koefisien variabel X3 (NPM), nilai koefisien regresi X3 sebesar 17387,431 menyatakan bahwa apabila NPM naik satu-satuan maka harga saham naik sebesar 17387,431 satuan.

Koefisien variabel X4 (ROA), nilai koefisien regresi X4 sebesar - 156056,100 menyatakan bahwa apabila ROA naik satu-satuan maka harga saham turun 156056,100 satuan. Koefisien variabel X5 (BOPO), nilai koefisien regresi X5 sebesar -9776,365 menyatakan bahwa apabila BOPO naik satu-satuan maka harga saham turun sebesar 9776,365 satuan. Koefisien variabel X6 (LDR), nilai koefisien regresi X6 sebesar 3266,280 menyatakan bahwa apabila BOPO naik satu-satuan maka harga saham naik sebesar 3266,280 satuan. Koefisien variabel Z (CSR), nilai koefisien regresi X7 sebesar - 744,131 menyatakan bahwa apabila CSR naik satu-satuan maka harga saham turun sebesar 744,131 satuan.

**Model Trimming**

Karena terdapat jalur yang tidak signifikan maka dilakukan perhitungan ulang pada model 1 dan 2 dengan menghilangkan jalur yang tidak signifikan yaitu sebagai berikut:

**Persamaan 1**

Variabel independen yang diregresikan ulang dengan variabel dependent pada model 1 adalah variabel ROA dan LDR karena hanya kedua variabel ini yang signifikan pada saat dianalisis dengan enam variabel independent.

**Tabel 3. Hasil Analisis Path ROA(X4) dan LDR (X6) terhadap CSR (Z)**

Variabel	Beta	Sig t	Keterangan
ROA (X4)	-365,079	0,040	Signifikan
LDR (X6)	9,793	0,034	Signifikan
t <sub>tabel</sub>	2,042		
R Square	0,153		

**Persamaan 2**

Variabel independen yang diregresikan ulang dengan variabel dependent pada persamaan 2 adalah

variabel NPM, ROA, BOPO, LDR dan CSR karena lima variabel ini yang signifikan pada saat dianalisis dengan tujuh variabel independent.

**Tabel 4. Hasil Analisis Path NPM, ROA, BOPO, LDR dan CSR terhadap Harga Saham (Y)**

Variabel	Beta	Sig t	Keterangan
NPM (X3)	17387,431	,000	Signifikan
ROA (X4)	-156056,100	,000	Signifikan
BOPO(X5)	-9776,365	,000	Signifikan
LDR(X6)	3266,280	,007	Signifikan
CSR(Z)	-744,131	,016	Signifikan
t <sub>tabel</sub>	2,042		
R Square	0,831		

Dari kedua persamaan tersebut, diperoleh analisis jalur (path) secara keseluruhan sebagaimana gambar 5.

Dari gambar tersebut dan penjelasan pada paparan sebelumnya dilakukan pengujian *Goodness of Fit* model menggunakan koefisien determinasi total. Total keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model diukur dengan rumus:

$$R^2_m = 1 - P^2_{e1} - P^2_{e2} - \dots - P^2_{e3}$$

Di mana:

$$P^2_{e1} = 1 - R^2_1$$

$$P^2_{e2} = 1 - R^2_2$$

Di mana  $R^2_1$  adalah residual untuk persamaan 1 yaitu sebesar 0,989,  $R^2_2$  adalah residual untuk persamaan 2 yaitu sebesar 0,506:

$$P^2_{e1} = (0,989)^2 = 0,919$$

$$P^2_{e2} = (0,506)^2 = 0,256$$

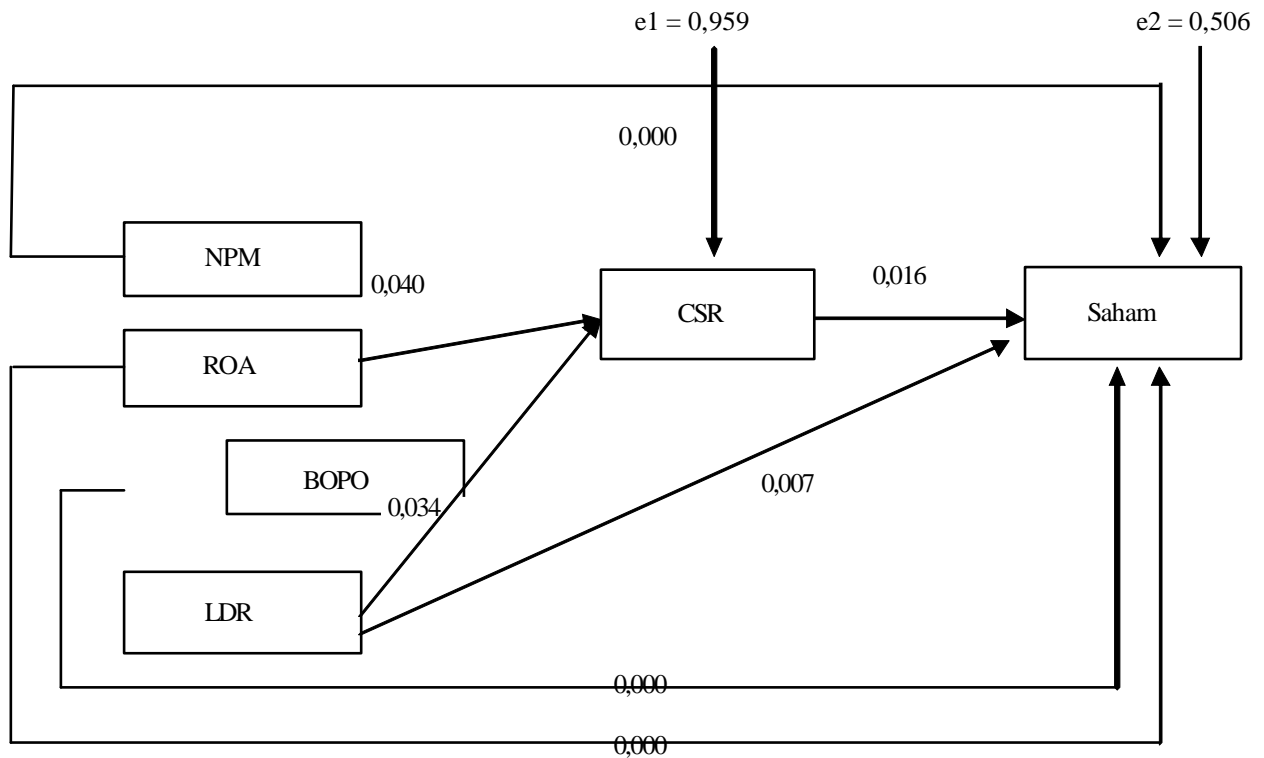
Sehingga diperoleh koefisien determinasi total adalah sebagai berikut:

$$R^2_m = 1 - (0,919 + 0,256) = 0,764 \text{ atau } 76,4\%$$

Hasil perhitungan  $R^2_m$  mengindikasikan keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model *path* tersebut adalah sebesar 76,4% atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data 76,4% dapat dijelaskan oleh model tersebut. Sedangkan 23,6% keragaman sisanya dijelaskan oleh variabel lain (yang belum terdapat di dalam model).

Secara keseluruhan, model pada penelitian ini terbagi atas 7 pengaruh langsung dan 2 pengaruh tidak langsung. Pengaruh langsung yaitu variabel ROA dan LDR terhadap Z, variabel NPM, ROA, BOPO, LDR dan Z terhadap Y. Tabel berikut menyajikan hasil pengujian pengaruh langsung:

Pengaruh tidak langsung antara ROA (X4) terhadap harga saham (Y) melalui CSR (Z) diperoleh dari



Gambar 5. Diagram Peth

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Langsung

Variabel Bebas	Variabel Terikat	Path (beta)	p-value	Keterangan
NPM	Saham(Y)	17387,431	0,000	Signifikan
ROA	CSR(Z)	-365,08	0,040	Signifikan
ROA	Saham(Y)	-156056,1	0,000	Signifikan
BOPO	Saham(Y)	-9776,365	0,000	Signifikan
LDR	CSR(Z)	9,793	0,034	Signifikan
LDR	Saham(Y)	3266,28	0,007	Signifikan
CSR	Saham(Y)	-744,131	0,016	Signifikan

hasil kali pengaruh langsung antara ROA (X4) terhadap CSR (Z) dan pengaruh langsung antara CSR (Z) terhadap harga saham (Y) sehingga pengaruh tidak langsung sebesar  $-365,079 \times -744,131 = 271666,6$ . Karena Pengaruh langsung antara ROA (X4) terhadap CSR (Z) dan pengaruh langsung antara CSR (Z) terhadap harga saham (Y) signifikan, maka pengaruh tidak langsung yang dihasilkan juga signifikan.

Pengaruh tidak langsung antara LDR (X6) terhadap harga saham (Y) melalui CSR (Z) diperoleh dari hasil kali pengaruh langsung antara LDR (X6) terhadap CSR(Z) dan pengaruh langsung antara CSR (Z) terhadap harga saham (Y) sehingga pengaruh tidak langsung sebesar  $9,793 \times -744,131 = -7287,27$ . Karena Pengaruh langsung antara LDR (X6) terhadap CSR(Z) dan pengaruh langsung antara CSR (Z) terhadap harga saham (Y) sama-sama signifikan,

maka pengaruh tidak langsung yang dihasilkan juga signifikan.

Tabel 6. Hasil Pengujian Pengaruh Total

Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh tidak langsung melalui CSR (Z)	Pengaruh total
ROA(X4) terhadap harga saham (Y)	-156056,100	271666,6	115610,5
LDR (X6) terhadap harga saham (Y)	3266,280	-7287,27	-4020,99

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui pengaruh total masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

Pengaruh total ROA (X4) terhadap harga saham (Y) diperoleh dari penjumlahan pengaruh langsung antara ROA (X4) terhadap harga saham (Y) dengan pengaruh tidak langsung antara ROA (X4) terhadap harga saham (Y) melalui CSR (Z), diperoleh sebesar  $-156056,100 + 271666,6 = 115610,5$ .

Pengaruh total LDR (X6) terhadap harga saham (Y) diperoleh dari penjumlahan pengaruh langsung antara LDR (X6) terhadap harga saham (Y) dengan pengaruh tidak langsung antara LDR (X6) terhadap harga saham (Y) melalui CSR (Z), diperoleh sebesar  $3266,280 - 7287,27 = -4020,99$



### **Pengaruh Langsung antara CAMELS terhadap CSR**

Dari hasil analisis pengaruh secara parsial antara CAR, KAP, NPM, ROA, BOPO dan LDR terhadap CSR, hanya ROA dan LDR yang berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan CSR. Sehingga hal ini penting untuk diperhatikan oleh manajemen sebagai acuan untuk pengungkapan CSR. Hubungan antara kinerja keuangan suatu perusahaan dengan pengungkapan sosial, menurut Belkaoui dan Krapik dalam Sembiring (2003:251) dalam Apriwenni (2009:5), paling baik diekspresikan dengan pandangan bahwa tanggapan sosial yang diminta manajemen sama dengan kemampuan yang diminta untuk membuat suatu perusahaan memperoleh laba. Sehingga manajemen yang sadar dan memperhatikan masalah sosial juga akan mengajukan kemampuan yang diperlukan untuk menggerakkan kinerja keuangan perusahaan. Ini berarti dengan kepeduliannya terhadap masyarakat (sosial) menghendaki manajemen untuk membuat perusahaan menjadi lebih *profitabel*. Hal ini dikaitkan dengan teori agensi yang mengatakan bahwa perolehan laba yang semakin besar akan membuat perusahaan mengungkapkan informasi sosial yang lebih luas. Heinze (1976) dalam Heckston dan Milne, (1996) dalam Fahrizky (2010) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan faktor yang memberikan kebebasan dan fleksibilitas kepada manajemen untuk mengungkapkan pertanggungjawaban sosial kepada pemegang saham. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial yang dilakukan oleh perusahaan.

Rasio LDR juga berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan oleh perusahaan dalam melakukan pengungkapan CSR. Karena, ketika likuiditas perusahaan baik maka perusahaan akan lebih mampu untuk melaksanakan CSR yang secara otomatis akan mengungkapkannya juga pada laporan tahunan perusahaan.

### **Pengaruh Langsung antara CAMELS terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil dari analisis regresi dalam penelitian ini diketahui bahwa secara parsial variabel bebas CAR(X1) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel terikat harga saham perusahaan sektor perbankan yang masuk dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai 2011, di mana kenaikan

CAR(X1) tidak akan mendorong kenaikan harga saham. Hal ini didukung oleh hasil uji t dengan tingkat signifikansi 0,622 (signifikan > 5%). Yang artinya secara parsial variabel CAR(X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dari hasil penelitian ini, variabel CAR(X1) memiliki koefisien regresi bertanda negatif sebesar 1103,967 yang menyatakan bahwa apabila CAR(X1) naik satu-satuan maka harga saham akan turun 1103,967 satuan. Hal ini berarti bahwa informasi CAR(X1) perbankan yang terdapat di laporan keuangan yang dipublikasikan bukan merupakan hal yang utama untuk diperhatikan oleh investor dalam membuat keputusan investasinya, dimana investor menganggap rasio CAR(X1) belum cukup baik dalam menggambarkan tingkat kesehatan dari bank itu sendiri. Selain itu penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Chrisna (2009), Triatonifah (2009), Maula (2012) dan Nasution (2012) juga menunjukkan bahwa CAR tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi.

Rasio CAR digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan permodalan bank dalam mengantisipasi penurunan aktiva. Menurut Kasmir (2003:76) dalam Purwasih (2010:81) CAR merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan bank menanggung risiko yang mungkin timbul atas aktiva. Pada dasarnya semakin tinggi CAR maka akan semakin tinggi pula harga saham karena bank yang mempunyai CAR yang tinggi berarti bank tersebut mempunyai modal yang cukup untuk melakukan kegiatannya dan cukup pula menanggung resiko apabila bank tersebut dilikuidasi. Semakin tinggi CAR juga dapat menggambarkan bahwa bank tersebut semakin solvabel. Dengan kondisi seperti itu yaitu modal yang cukup maka suatu bank akan dapat membiayai produk jasanya yang banyak, selain itu CAR yang besar sama dengan modal yang besar dan aktiva berisiko rendah. Hal yang pokok adalah dengan CAR yang tinggi, risiko dalam berinvestasi rendah. Hal seperti itulah yang akan mendorong para investasi berbondong-bondong untuk membeli saham tersebut. Sesuai hukum permintaan dan penawaran, maka kondisi tersebut akan meningkatkan harga saham. Rasio ini mempunyai hubungan yang positif terhadap harga saham.

Dari hasil regresi secara parsial dapat dijelaskan bahwa variabel bebas KAP (X2) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap variabel terikat harga saham perusahaan sektor perbankan yang masuk dalam bursa efek indonesia tahun 2008 sampai 2011, hal ini dijelaskan dari hasil uji regresi sebesar  $0,637 > 0,05$

( $\text{sig} > \alpha$ ), dan beta sebesar 298,679 di mana kenaikan KAP (X2) tidak akan mendorong kenaikan harga saham. Yang artinya secara parsial variabel KAP (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham dan memberikan indikator yang kurang baik untuk mengetahui kemampuan perusahaan memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Hal ini juga tidak mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Oskarina (2011) dan Anisma (2012) yang juga menunjukkan bahwa secara parsial variabel KAP memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap harga saham sektor perbankan.

Uji secara parsial terhadap variabel NPM (X3) didapat nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  ( $\text{sig} < \alpha$ ), maka secara parsial NPM (X3) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan yang *go public* di BEI periode 2008 sampai 2011. Rasio NPM yang semakin meningkat menunjukkan kemampuan manajemen yang semakin baik dalam mengelola perusahaan untuk mendapatkan laba bersih. Kepercayaan tersebut akan dapat merubah permintaan dan atau penawaran harga saham perbankan yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham yang bersangkutan (Purwasih, 2010:53–54). Tingkat kembalikan ekonomi dapat dipersamakan dengan penghasilan diatas rata-rata. Penghasilan ini merupakan kelebihan penghasilan yang diharapkan seorang investor dari investasi lain dengan jumlah resiko yang serupa. Hal tersebut karena dengan besarnya kualitas manajemen yang diukur dengan besarnya perbandingan laba bersih terhadap pendapatan operasional. Nilai laba bersih yang besar merupakan faktor penting dalam menentukan perubahan harga saham. Jika bank memiliki laba bersih dengan perbandingan yang besar terhadap pendapatan operasionalnya, harga sahamnya cenderung naik di bursa. Hal ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Anisma (2012) yang menunjukkan hasil yang sama.

Uji secara parsial terhadap variabel ROA (X4) didapat nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  ( $\text{sig} < \alpha$ ), maka secara parsial ROA (X4) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan perbankan yang *go public* di BEI periode 2008 sampai 2011. Kondisi ini menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan memperoleh laba, dan kemampuan untuk mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional dan non operasional

sangat tinggi sehingga sangat berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut karena terjadinya kenaikan pada laba perusahaan dan rata-rata jumlah asset bank. Karena untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya, perusahaan memerlukan laba. Laba ini akan diperoleh jika perusahaan mampu memasarkan atau menjual produk-produk yang dihasilkan atau produk-produk yang ditawarkan, artinya perusahaan mempunyai keunggulan kompetitif. Untuk mencapai pada tujuan tersebut salah satu cara yang efektif dengan jalan memuaskan konsumen pada tingkat laba tertentu tanpa melupakan tanggung jawab sosialnya, sesuai konsep pemasaran. Dengan kondisi yang demikian itu perusahaan akan mampu memberikan informasi laporan keuangan yang berdaya guna sebagai alat bantu pengambilan keputusan dan akan mempengaruhi harga saham. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwasih (2010), Anisma (2012) dan Oskarina (2012) yang menjelaskan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Uji secara parsial terhadap variabel BOPO (X5) didapat nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  ( $\text{sig} < \alpha$ ), maka secara parsial BOPO (X5) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan perbankan yang *go public* di BEI periode 2008 sampai 2011. BOPO merupakan kebalikan dari ROA, apabila BOPO naik berarti kinerja perusahaan buruk sehingga akan berdampak pada harga saham, karena kurangnya kemampuan bank dalam menekan biaya operasional serta kurangnya kemampuan untuk meningkatkan pendapatan operasionalnya yang dapat menimbulkan kerugian karena bank kurang efisien dalam mengelola usahanya. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Anisma (2012).

Hasil analisis pada LDR (X6) secara parsial terhadap variabel dependen (harga saham) didapat nilai signifikan sebesar  $0,005 < 0,05$  ( $\text{sig} < \alpha$ ), maka secara parsial LDR (X6) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan yang *go public* di BEI periode 2008 sampai 2011. Hasil ini menunjukkan bahwa investor dalam pengambilan keputusan investasi mempertimbangkan tingkat perubahan harga saham, tingkat pengembalian yang akan diperoleh dan juga mempertimbangkan kemampuan alat-alat *likuid* (dana dari pihak ketiga, pinjaman yang diterima lebih dari tiga bulan, dan modal inti) terhadap kewajiban (hutang lancar) perusahaan. Pandangan ini dapat diterima karena usaha pokok perbankan adalah menghimpun dana masyarakat dan kemudian menyalurkannya kembali dalam bentuk kredit. Dan

tingkat perputaran piutang ini juga akan mempengaruhi pada tingkat pencapaian laba perusahaan. Beberapa hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meminimalkan resiko piutang atau memperkecil piutang tidak tertagih diantaranya memperkecil jumlah penjualan kredit dari keseluruhan penjualan, memperpendek batas waktu pembayaran kredit, meminimalkan volume penjualan kredit dan melakukan penagihan piutang secara aktif. Sehingga kemampuan kinerja perusahaan perbankan dalam mendapatkan laba akan tercapai. Hal ini dapat menarik para investor untuk bergabung dan membeli saham perusahaan. Karena prospek pertumbuhan perusahaan juga dinyatakan dalam harga-harga saham, dan perusahaan-perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif untuk setiap aktiva yang dimiliki. Selain itu perusahaan perbankan yang mempunyai reputasi kinerja sehat atau baik dan fluktuasi profitabilitas cenderung meningkat dapat menandakan kondisi pasar yang semakin bergairah. Kondisi ini juga mampu memikat para investor untuk menanamkan dananya melalui saham pada perusahaan perbankan yang *go public* di BEI (Purwasih, 2010:87–89).

Di samping itu juga LDR mencerminkan kegiatan usaha atau operasi sehari-hari perbankan. Bagaimana operasinya dibiayai, apakah lebih banyak dari hutang atau modal perusahaan. Sehingga LDR merupakan rasio yang sangat penting untuk diperhatikan. Investor akan lebih memilih bank bank yang mampu membiayai operasinya dengan modal atau apabila harus dibiayai dengan hutang, maka bank tersebut harus bisa mengembalikannya dengan asset yang dimiliki. Dengan likuiditas bank yang tinggi maka hal tersebut akan dapat meningkatkan kepercayaan konsumen pada bank tersebut. Sehingga membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya dan akan berdampak pada kenaikan harga saham. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ardiani (2007) Praditasari (2009) dan puspitaningrum (2011).

Hasil analisis secara parsial CSR (Z) terhadap harga saham menunjukkan ada pengaruh yang signifikan. Beberapa investor hanya melakukan investasi dalam perusahaan yang dananya untuk kegiatan tanggung jawab sosial. Dan biasanya investor yang mempunyai tingkah laku seperti itu disebut "*socially conscious activities*" (Mackey et.al, 2005). *Investor socially conscious* memperoleh manfaat dari laba perusahaan yang ditanaminya, tetapi mereka juga memperoleh manfaat dari aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan tersebut. Sehingga investor yang

menanamkan modalnya ke perusahaan yang melakukan CSR akan memperoleh keuntungan ganda. Dalam melakukan investasi, investor sebaiknya melihat hal-hal yang dilaporkan dalam laporan tahunan. Terutama, ada atau tidaknya pengungkapan CSR di dalamnya. (<http://kulaniki.wordpress.com>)

Sehingga hal ini bisa dikatakan bahwa Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham dan perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga saham yang tercermin melalui perubahan harga saham. Perubahan volume perdagangan saham ini dapat menunjukkan aktivitas perdagangan saham yang mencerminkan Keputusan investasi investor. (wijayanti, 2012:)

Penelitian ini mendukung penelitian Tristanto (2010) yang juga menyebutkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap harga saham. Perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi tanggung jawab sosial dengan tujuan untuk membangun image pada perusahaan dan mendapatkan perhatian dari masyarakat. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR menjadi sesuatu yang sangat penting dilakukan oleh perusahaan karena hal tersebut juga diperhatikan oleh calon investor sebagai salah satu pertimbangan untuk melakukan investasi yang mana hal tersebut ditunjukkan dengan perubahan harga saham. Oleh karena itu, diharapkan investor mempertimbangkan informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Apabila informasi CSR dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan yang diikuti dengan kenaikan pembelian saham perusahaan sehingga terjadi kenaikan harga saham yang melebihi *return* yang diekpektasikan oleh investor sehingga pada akhirnya informasi CSR merupakan informasi yang memberikan nilai tambah bagi investor dan menyebabkan *abnormal return*.

### **Pengaruh Tidak Langsung antara CAMELS terhadap Harga Saham melalui CSR**

Pengaruh tidak langsung CAMELS terhadap harga saham melalui CSR dapat dilihat dari tabel 6 bahwa secara parsial ROA memiliki pengaruh langsung signifikan terhadap harga saham dan juga memiliki pengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui CSR perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2008–2011. Oleh sebab itu, suatu pengungkapan akan ditanggapi oleh investor

dengan beragam. Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan diharapkan mampu memberikan signal dan dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR diharapkan akan direspon positif oleh pelaku pasar sehingga dapat memaksimalkan *profit* dalam jangka panjang. Suatu informasi dapat dikatakan mempunyai nilai guna bagi investor apabila informasi tersebut memberikan reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal. Hal ini dapat dilihat dari perubahan harga saham yang merupakan salah satu indikator yang dapat dipakai guna melihat keadaan pasar yang sedang terjadi.

Sehingga, jika manajemen ingin meningkatkan harga saham dan minat investor dalam berinvestasi maka yang harus dilakukan adalah meningkatkan laba setinggi-tingginya. Karena posisi keuntungan disini mempengaruhi investor, dan juga memperhatikan pengungkapan pelaksanaan CSR di laporan tahunan perusahaan karena hal ini memperkuat pengaruh ROA terhadap harga saham. Hal ini juga bisa menjadi acuan bagi pihak perusahaan atau manajemen untuk lebih meningkatkan kepeduliannya terhadap lingkungan sosial perusahaan.

Sedangkan untuk LDR menunjukkan bahwa LDR memiliki pengaruh langsung positif dan signifikan terhadap harga saham dan juga memiliki pengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui CSR perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008–2011. Keberadaan pengungkapan CSR di sini memperkuat pengaruh LDR terhadap harga saham yang mana dalam hal ini dicerminkan dengan pergerakan harga saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas. Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa suatu bank meminjamkan seluruh dananya (*loan-up*) atau relatif tidak likuid (*illiquid*). Sebaliknya rasio yang rendah menunjukkan bank yang likuid dengan kelebihan kapasitas dana yang siap untuk dipinjamkan (Latumaerissa, 1999:23) dalam (<http://azurazhea.blogspot.com>). Sehingga perihal ini seharusnya menjadi salah satu fokus perhatian oleh pihak manajemen dalam rangka meningkatkan harga saham. Karena rasio ini Menunjukkan ketersediaan dana dan sumber dana bank pada saat ini dan masa yang akan datang dan dengan ketersediaan dana tersebut perusahaan juga bisa melaksanakan CSR sekaligus pengungkapannya sebagai salah satu cara untuk meningkatkan image perusahaan kepada calon investor.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Dari pembahasan diatas, dapat disimpulkan *pertama*, kinerja keuangan perbankan yang dianalisis dengan CAMELS hanya ROA dan LDR yang berpengaruh signifikan terhadap CSR. Sedangkan untuk CAR, KAP, NPM, dan BOPO tidak berpengaruh signifikan terhadap CSR. Hal ini berarti dengan kepeduliannya terhadap masyarakat (sosial) menghendaki manajemen untuk membuat perusahaan menjadi lebih *profitabel* dan lebih *likuid*. *Kedua*, kinerja keuangan yang dianalisis dengan CAMELS hanya CAR dan KAP yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Untuk NPM, ROA, BOPO, dan LDR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa investor dalam pengambilan keputusan investasi mempertimbangkan tingkat kesolidan manajemen, tingkat pengembalian yang akan diperoleh dan juga mempertimbangkan kemampuan alat-alat likuid (dana dari pihak ketiga, pinjaman yang diterima lebih dari tiga bulan, dan modal inti) terhadap kewajiban (hutang lancar) perusahaan dan *ketiga* ROA dan LDR disamping punya pengaruh langsung terhadap harga saham juga mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui CSR. Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan diharapkan mampu memberikan signal dan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor sehingga dapat memaksimalkan *profit* dan meningkatkan *likuiditas* perusahaan.

### Saran

Berdasarkan beberapa kesimpulan yang telah diungkapkan, maka diberikan saran untuk perusahaan, investor dan penelitian selanjutnya yaitu: *Pertama*, Manajemen sebaiknya memperhatikan akan rasio-rasio CAMELS sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan karena beberapa rasio-rasio dari CAMELS ada yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan dan investor juga sangat memperhatikan hal tersebut untuk pengambilan keputusan investasi; *Kedua*, Investor dan manajemen sebaiknya mulai memperhatikan mengenai pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai salah satu indikator keberlangsungan hidup perusahaan, Karena hal ini sangat penting untuk keberlangsungan hidup investasi itu sendiri.

## DAFTAR RUJUKAN

- Anisma, Y. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan*. Tahun II No. 5, Maret 2012.
- Anwar, S., dkk. 2010. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham*.
- Apriwenni, P. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Laporan Tahunan Perusahaan untuk Industri Manufaktur tahun 2008. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Volume 6 Nomor 1:5.
- Ardiani, A. 2007. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Skripsi. Semarang: FE- Universitas Negeri Semarang.
- Crishna, H. 2009. *Pengaruh Return on Equity, Capital Adequacy Ratio, Net Interest Margin, dan Divident Payout Ratio, terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia*. Tesis, Medan: Universitas Sumatra Utara.
- Ghazali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Ghazali, I. 2009. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Undip. (<http://kulaniki.wordpress.com>)
- Jamika, E.W. 2012. *Pengaruh Kesehatan Bank terhadap Harga Saham pada PT Bank Danamon Indonesia Tbk*. Skripsi. Jakarta: Universitas Pendidikan Indonesia.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Kasmir. 2001. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kurniawan, P.A. 2010. *Analisis CSR Disclosure terhadap Reaksi Investor (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Bengkulu: Abstrak Fakultas Ekonomi Universitas Bengkulu.
- Maula, R. 2010. Pengaruh *Cash Ratio, Return on Assets* dan *Capital Adequacy Ratio* terhadap Harga Saham Perbankan yang Masuk dalam Penghitungan Indeks LQ45 (Studi pada PT Bursa Efek Indonesia Periode 2005–2009). *Skripsi*. IN-Malang.
- Nasution, M.U. *Analisis Pengaruh Rasio Camels terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Oskarina, R. 2011. *Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Go-publik Periode 2005–2009*. Abstrak Skripsi. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Poerwanto. 2010. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Praditasari, K.W. 2009. *Analisis Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Go-Public Periode 2004–2008*. Jakarta: Universitas Gunadarma.
- Purwasih, R. 2010. *Pengaruh Rasio CAMEL terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2006–2008*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Puspitaningrum, R. 2011. *Analisis Pengaruh Kesehatan Bank terhadap Harga Saham Perbankan pada Bank (BNI, BRI, BCA) periode 2006–2008*. Abstrak Skripsi. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Solimun. 2002. *Struktural Equation Modeling (SEM) Aplikasi Software AMOS*. Disampaikan pada Pelatihan Penelitian untuk Meningkatkan Semangat dan Kualitas Meneliti bagi Dosen. Malang: FE-UIN.
- Suharto, E. 2007. *Pekerjaan Sosial di Dunia Industri (Memperkuat Tanggungjawab Sosial Perusahaan)*. Bandung: PT Refika Aditama.
- Sulhan, M. 2012. *Handout Pelatihan SPSS*. Malang: Fakultas Ekonomi UIN Malang.
- Triatonifah, R. 2009. Analisis Kinerja Keuangan Perbankan Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perbankan Tahun 2004–2008 (Kasus pada Sebelas Perusahaan Perbankan yang Go Publik). *Jurnal Universitas Komputer Indonesia*. Jakarta.
- Tristanto, A. 2010. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan Pengungkapan Penuh Laporan Keuangan (*Full Disclosure of Financial Statement*) terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode tahun 2006–2008). Abstrak *Skripsi* Malang: Universitas Negeri Malang.
- Wijayanti, A.W. 2012. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dan Volume Perdagangan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010–2011). *Skripsi*. Makassar: Universitas Hasanuddin.
- Yamin, S., dan Heri, K. 2009. *Teknik Analisis Statistik Terlengkap dengan Software SPSS*. Jakarta: Salemba Inpotek.