

## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN**

#### **4.1 Paparan Data Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Umum Perbankan**

Kondisi perbankan di Indonesia semakin membaik meski tekanan krisis keuangan global semakin terasa. Hal tersebut terlihat dari berkurangnya keketatan likuiditas perbankan dan tumbuhnya total kredit perbankan. Perekonomian Indonesia masih mengalami pasang-surut, pemerintah melakukan kebijakan deregulasi dan debirokratisasi yang dijalankan secara bertahap pada sektor keuangan dan perekonomian. Salah satu maksud dari kebijakan deregulasi dan debirokratisasi adalah upaya untuk membangun suatu sistem perbankan yang sehat, efisien, dan tangguh. Dampak dari over regulated terhadap perbankan adalah kondisi stagnan dan hilangnya inisiatif perbankan. Hal tersebut mendorong BI melakukan deregulasi perbankan untuk memodernisasi perbankan sesuai dengan tuntutan masyarakat, dunia usaha, dan kehidupan ekonomi pada periode tersebut.([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))

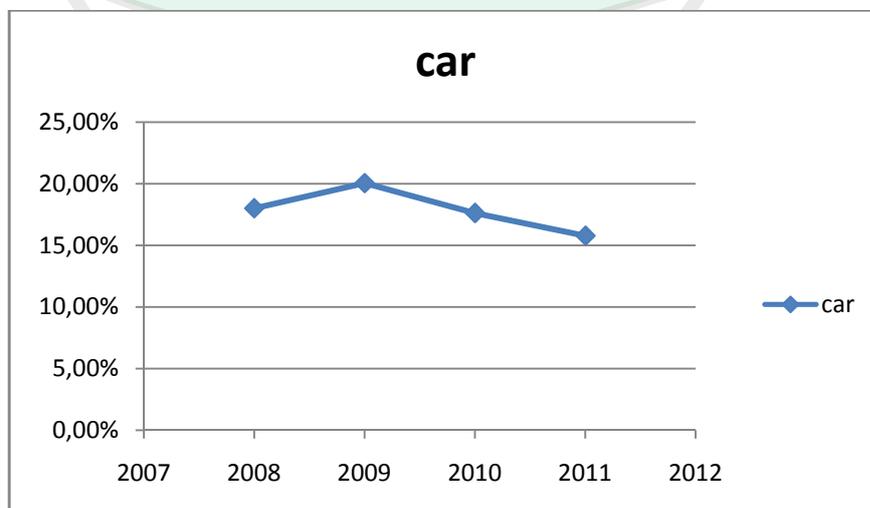
Pemerintah terus berupaya menjaga stabilitas sektor keuangan yang merupakan sumber likuiditas bagi tumbuh-kembangnya perekonomian. Kinerja perbankan selama triwulan I-2012 tetap terjaga di tengah perlambatan ekonomi global. Permodalan meningkat didukung

profitabilitas yang tinggi. Fungsi intermediasi juga berjalan dengan baik. Perbankan Indonesia tetap menunjukkan kinerja yang positif selama triwulan I-2012 (sampai dengan Februari 2012) di tengah perlambatan ekonomi global. Kinerja positif tersebut tampak dari kondisi permodalan perbankan yang lebih tinggi dari triwulan sebelumnya. Meningkatnya permodalan bank dicapai melalui profitabilitas yang cukup tinggi. Rasio kecukupan modal (CAR) tercatat sebesar 17,2% pada rata-rata tahun 2009, naik 2,36% dari 16,9% pada rata-rata tahun 2008. Kenaikan tersebut jauh lebih baik dibandingkan dengan CAR pada rata-rata tahun 2010 yang mengalami penurunan dari 17,4% rata-rata tahun 2010 menjadi 17,1% pada rata-rata tahun 2011

Gambaran umum pergerakan CAR untuk perusahaan sampel dapat dilihat dari grafik berikut:

**Grafik 4.1**

**CAR untuk Perusahaan Sampel**

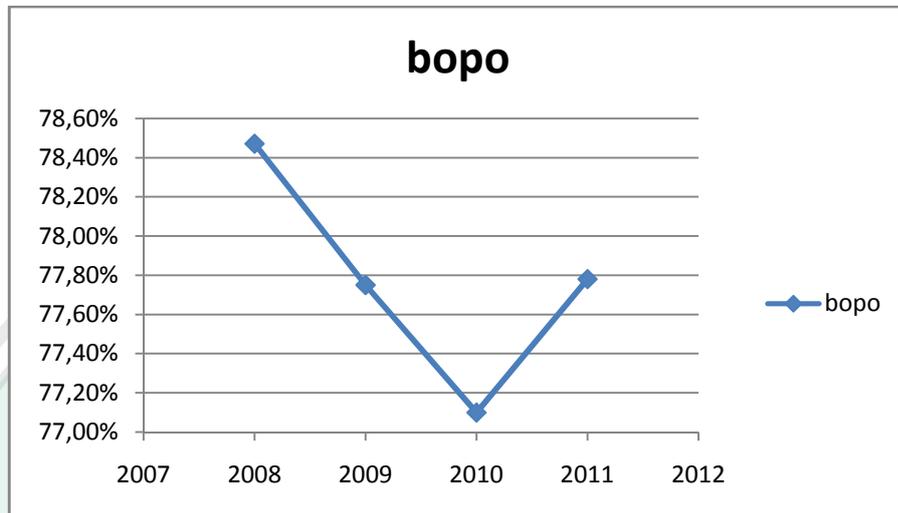


Untuk perkembangan dunia perbankan secara umum dapat dilihat dengan Tingginya profitabilitas disumbang dari laba yang meningkat. Sampai dengan Februari 2012, perbankan membukukan laba sebesar Rp15,5 triliun, atau meningkat 40,49% dibandingkan laba pada periode yang sama tahun lalu sebesar Rp11,04 triliun. Profitabilitas perbankan tersebut berasal dari pendapatan operasional dan laba non operasional perbankan masing-masing sebesar 52,9% dan 47,1%. Pendapatan operasional sebagian besar masih berasal dari bunga kredit (58,9%). Peningkatan perolehan profitabilitas tersebut didukung dengan efisiensi perbankan yang ditunjukkan dengan rasio Biaya Overhead terhadap Pendapatan Overhead (BOPO) pada kisaran 86%. Untuk pergerakan BOPO pada tahun pengamatan adalah 82,05% pada tahun rata-rata 2009, 88,075% pada rata-rata tahun 2010, dan 86,5% pada rata-rata tahun 2011.

Sedangkan Perkembangan BOPO untuk perusahaan sampel adalah sebagai berikut:

**Grafik 4.2**

**BOPO untuk Perusahaan Sampel**



Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa perubahan BOPO yang fluktuatif, meskipun selama tiga tahun mengalami penurunan yaitu tahun 2008,2009 dan 2010 akan tetapi pada tahun 2011 mengalami kenaikan yang lumayan signifikan. Sementara itu, total aset perbankan Indonesia secara umum pada akhir triwulan I-2012 mencapai Rp 3.628,11 triliun, turun Rp 24,72 triliun dari Rp 3.652,83 triliun pada Desember 2011. Penurunan aset tersebut terkait penurunan DPK yang mengalami siklus tahunan sebagaimana terjadi pada triwulan I-2011 (turun Rp 15,72 triliun). Perkembangan intermediasi perbankan menunjukkan perkembangan positif. Penyaluran kredit perbankan pada triwulan I-2012 mencapai Rp 2.203 triliun, tumbuh 0,13% (qtq) atau sebesar 24,19% (yoy) dibandingkan triwulan sebelumnya. Dengan peningkatan tersebut, sumbangan kredit

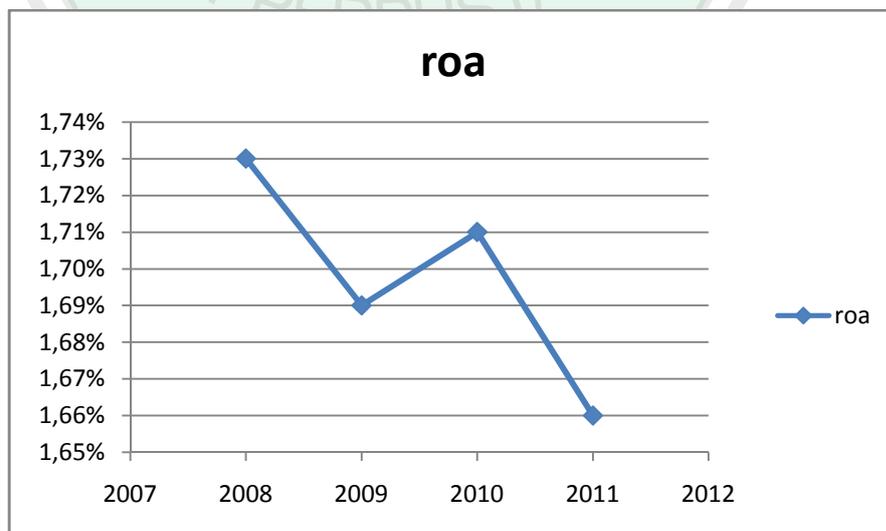
terhadap pembiayaan perekonomian yang direpresentasikan dari proporsi kredit terhadap GDP diperkirakan masih akan berada pada kisaran 30%.

Rata-rata pendapatan bunga bersih (*Net Interest Income*, NII) perbankan nasional selama triwulan IV-2009 mencapai Rp11,4 triliun per bulan atau meningkat dari rata-rata perolehan triwulan sebelumnya yang hanya sebesar Rp10,4 triliun per bulan. Kondisi tersebut diikuti dengan *Return on Asset* (ROA) yang stabil sebesar 2,6%. Untuk ROA pada periode pengamatan adalah sebagai berikut. 2,5% pada rata-rata tahun 2008, dan rata-rata pada tahun 2009 adalah 2,675, sedangkan pada rata-rata tahun 2010 adalah 2,975, dan rata-rata tahun 2011 adalah 3,075.

Sedangkan perkembangan ROA pada perusahaan sampel pada periode pengamatan adalah sebagai berikut:

**Grafik 4.3**

**ROA untuk Perusahaan Sampel**



Dari grafik diatas bisa dilihat bahwa perkembangan ROA pada perusahaan sampel dan pada tahun pengamatan sangat fluktuatif. Hal ini bisa dilihat dari naik turunnya nilai rasio ROA yang sangat signifikan pada rata-rata periode pengamatan.

Kredit untuk tujuan produktif pada triwulan I-2012 yaitu KMK dan KI secara tahunan masing-masing tumbuh sebesar 23,4% dan 33,2%. Sementara itu, untuk KK secara tahunan tumbuh sebesar 19,6%. Apabila dibandingkan dengan pertumbuhan tahun sebelumnya, pada tahun ini KI dan KK tercatat tumbuh lebih besar (tahun sebelumnya 18,6% dan 13,2%). Untuk KMK, pertumbuhan sebesar 23,4% melambat dibandingkan pertumbuhan pada periode yang sama tahun lalu (35,4%). Hal ini terkait dengan adanya shifting kredit dari KMK ke KI karena ekspektasi positif terhadap kondisi perekonomian. Secara sektoral, pertumbuhan kredit pada triwulan I-2012 secara tahunan terbesar berasal dari sektor listrik, air dan gas (49,3%), diikuti sektor pertambangan (36,52%), sektor pertanian (29,4%), dan pengangkutan (28,7%).

Sementara dari sisi kualitas kredit, rasio NPL gross perbankan pada triwulan I-2012 juga membaik yaitu sebesar 2,33% dibandingkan triwulan I-2011 sebesar 2,80%. Penurunan rasio NPL tersebut terkait dengan adanya hapus buku kredit bermasalah yang dilakukan bank pada akhir triwulan IV-2011. Perkembangan intermediasi perbankan yang positif didukung oleh sumber dana yang memadai. Meskipun terjadi penurunan, Dana Pihak Ketiga (DPK) masih tetap menjadi sumber utama pembiayaan

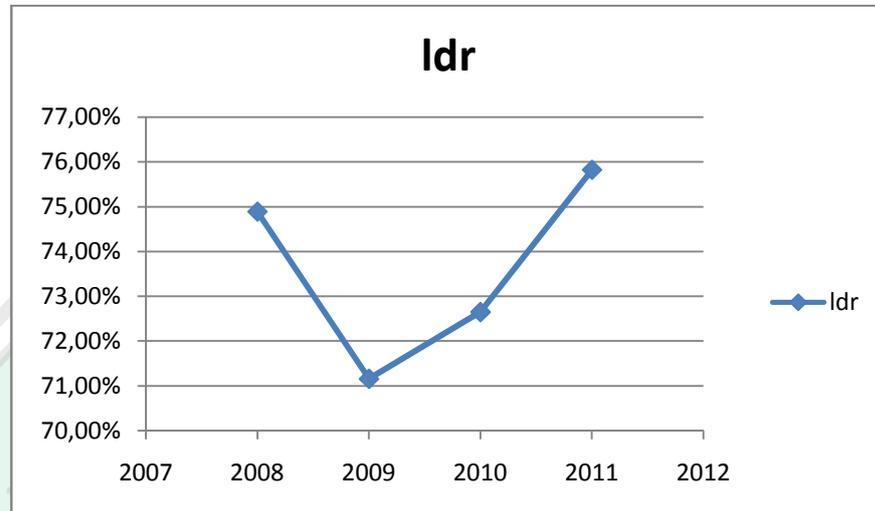
kredit oleh perbankan. Pada akhir triwulan I-2012, DPK tercatat sebesar Rp 2.763,9 triliun, menurun 0,75% dari Rp 2.808,2 triliun pada Desember 2011.

Dibandingkan dengan triwulan IV-2011, komponen DPK yang meningkat hanya deposito yang tumbuh sebesar 21,86%, sedangkan giro dan tabungan menurun masing-masing sebesar 4,36% dan 1,75%. Namun apabila dibandingkan dengan triwulan I-2011 (yoy), seluruh komponen DPK mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan tertinggi pada tabungan (23,94%) diikuti oleh deposito (20,19%) dan giro (17,82%). Berdasarkan pangsa terhadap DPK, deposito masih mendominasi dana masyarakat di perbankan, mencapai 45,44% dari total DPK. Laju pertumbuhan kredit yang lebih kencang dibanding pertumbuhan DPK mendorong Loan to Deposit Ratio (LDR) menjadi 75,69% dari 73,20% setahun sebelumnya. Sedangkan Perkembangan rasio LDR rata-rata pada periode pengamatan adalah 76,9%, 75,2%, 75,5%, 80,2%. Rasio ini menunjukkan fungsi intermediasi yang semakin membaik namun laju pertumbuhan kredit yang lebih cepat dibanding DPK dapat pula menyebabkan suku bunga kredit sulit turun.

Sedangkan untuk perkembangan rasio LDR pada perusahaan sampel pada rata-rata periode pengamatan adalah seperti tergambar pada grafik berikut:

**Grafik 4.4**

**LDR untuk perusahaan sampel**



Jumlah bank umum pada triwulan I-2012 tercatat sebanyak 120 bank, terdiri dari 109 bank umum konvensional dan 11 bank umum syariah. Jumlah bank umum mengalami penurunan dibandingkan triwulan I-2011 sebanyak satu bank karena adanya merger bank pada bulan Juli 2011. Kinerja perbankan yang tetap terjaga, berkontribusi positif pada kestabilan sistem keuangan secara keseluruhan. Hal ini tidak terlepas dari peranan sistem perbankan yang masih mendominasi sistem keuangan Indonesia dengan pangsa aset perbankan mencapai 79%. Kondisi kestabilan sistem keuangan tersebut tercermin pada indeks Stabilitas Sistem Keuangan (Financial Stability Index/FSI) triwulan I-2012 (Maret 2012) pada level 1,64 atau relatif stabil dibandingkan triwulan IV-2011 pada level 1,63. ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))

## 4. 1. 2 Hasil Uji Asumsi Klasik

### 4.1.2.1 Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk melihat gejala multikolinieritas kita dapat melihat dari hasil *collinierity statistic*. Jika nilai *variance inflation factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan jika tolerance tidak kurang dari 0,1, maka model bisa dikatakan bebas dari multikolinieritas. Dalam penelitian ini diperoleh nilai VIF seperti tabel dibawah ini:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Outpun Uji Multikolinieritas**

Persamaan	Variabel	VIF	Keterangan
1	CAR	1,613	Tidak Multikolinieritas
	KAP	1,215	Tidak Multikolinieritas
	NPM	6,549	Tidak Multikolinieritas
	ROA	5,650	Tidak Multikolinieritas
	BOPO	2,725	Tidak Multikolinieritas
	LDR	2,133	Tidak Multikolinieritas
2	CAR	1,619	Tidak Multikolinieritas
	KAP	1,256	Tidak Multikolinieritas
	NPM	7,512	Tidak Multikolinieritas
	ROA	6,313	Tidak Multikolinieritas
	BOPO	2,848	Tidak Multikolinieritas
	LDR	2,402	Tidak Multikolinieritas
	CSR	1,394	Tidak Multikolinieritas

Dari tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai VIF baik pada persamaan 1 maupun persamaan 2 tidak terjadi multikolinieritas di

karenakan nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai tolerance tidak kurang dari 0,1.

#### 4.1.2.2 Heterokedastisitas

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Persamaan regresi akan mengandung heterokedastisitas apabila hasil signifikansi regresi  $< 0,05$  (5%). Dalam penelitian ini diperoleh nilai signifikan sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Output Uji Heterokedastisitas Persamaan 1**

Variabel	Sig dari abs_res	Keterangan
CAR(X1)	0,806	Homoskedastisitas
KAP(X2)	0,052	Homoskedastisitas
NPM(X3)	0,000	Heterokedastisitas
ROA(X4)	0,011	Heterokedastisitas
BOPO(X5)	0,000	Heterokedastisitas
LDR(X6)	0,658	Homoskedastisitas

Dari hasil analisis persamaan 1 dapat diketahui bahwa ada beberapa variabel yang mengandung heterokedastisitas yang diantaranya adalah variabel NPM, ROA, BOPO sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan 1 telah terjadi ketidaksamaan varians dan residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Outpun Uji Heterokedastisitas Persamaan 2**

Variabel	Sig dari abs_res	Keterangan
CAR(X1)	0,418	Homoskedastisitas
KAP(X2)	0,201	Homoskedastisitas
NPM(X3)	0,678	Homoskedastisitas
ROA(X4)	0,943	Homoskedastisitas
BOPO(X5)	0,402	Homoskedastisitas
LDR(X6)	0,459	Homoskedastisitas
CSR(Z)	0,656	Homoskedastisitas

Dari hasil analisis persamaan 2 dapat disimpulkan bahwa tidak ada variabel yang terkena gejala heterokedastisitas. Hal ini ditunjukkan dengan hasil signifikansi dari abs\_res yang semuanya > 0,05.

#### **4.1.2. 3 Autokorelasi**

Uji Autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi di mana variabel dependen tidak berkorelasi dengan variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya atau nilai periode sesudahnya. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi penelitian ini menggunakan uji Durbin- Watson (DW). Uji ini menghasilkan nilai DW hitung (d) dan nilai tabel (dL & du). Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Output Uji Autokorelasi**

Persamaan	Durbin-Watson	Keterangan
1	2,108	Tidak Terjadi autokorelasi
2	1,410	Terjadi autokorelasi lemah

Untuk persamaan 1 dengan  $n=40$ ,  $k=6$  dihasilkan nilai  $d$  tabel yaitu  $d_l = 1,175$  dan  $d_u = 1,854$ . Dari tabel diatas terlihat nilai  $DW = 2,108$ . Berdasarkan kaidah keputusan uji  $d$  Durbin-Watson, maka dapat diketahui bahwa nilai  $d$  terletak pada range  $d_u < dw < 4 - d_u$  yang berarti tidak ada masalah autokorelasi

Sedangkan untuk persamaan 2 dengan  $n = 40$ ,  $k = 7$  dihasilkan nilai  $d$  tabel yaitu  $d_L = 1,120$  dan  $d_u = 1,924$ . Dari tabel diatas terlihat nilai  $DW = 1,410$ . Berdasarkan kaidah keputusan uji  $d$  Durbin – Watson, maka dapat diketahui bahwa nilai  $d$  terletak pada range  $d_L < dw < d_u$  yang berarti ada masalah autokorelasi positif tetapi lemah sehingga tidak mengharuskan adanya perbaikan.

#### 4.1.2.4 Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen atau keduanya telah berdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendeteksi normal. Untuk mendeteksi normalitas data dilakukan dengan uji kolmogorov-smirnov dengan hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.5**  
**Hasil output uji normalitas**

Persamaan	Signifikansi	Keterangan
1	0,477 > 0,05	Normal
2	0,980 > 0,05	Normal

Dari tabel di atas, bisa diketahui bahwa baik persamaan 1 maupun persamaan 2 diperoleh nilai signifikan  $> 0,05$  maka asumsi normalitas terpenuhi.

#### **4.1.3 Hasil Analisis Jalur (*Path*)**

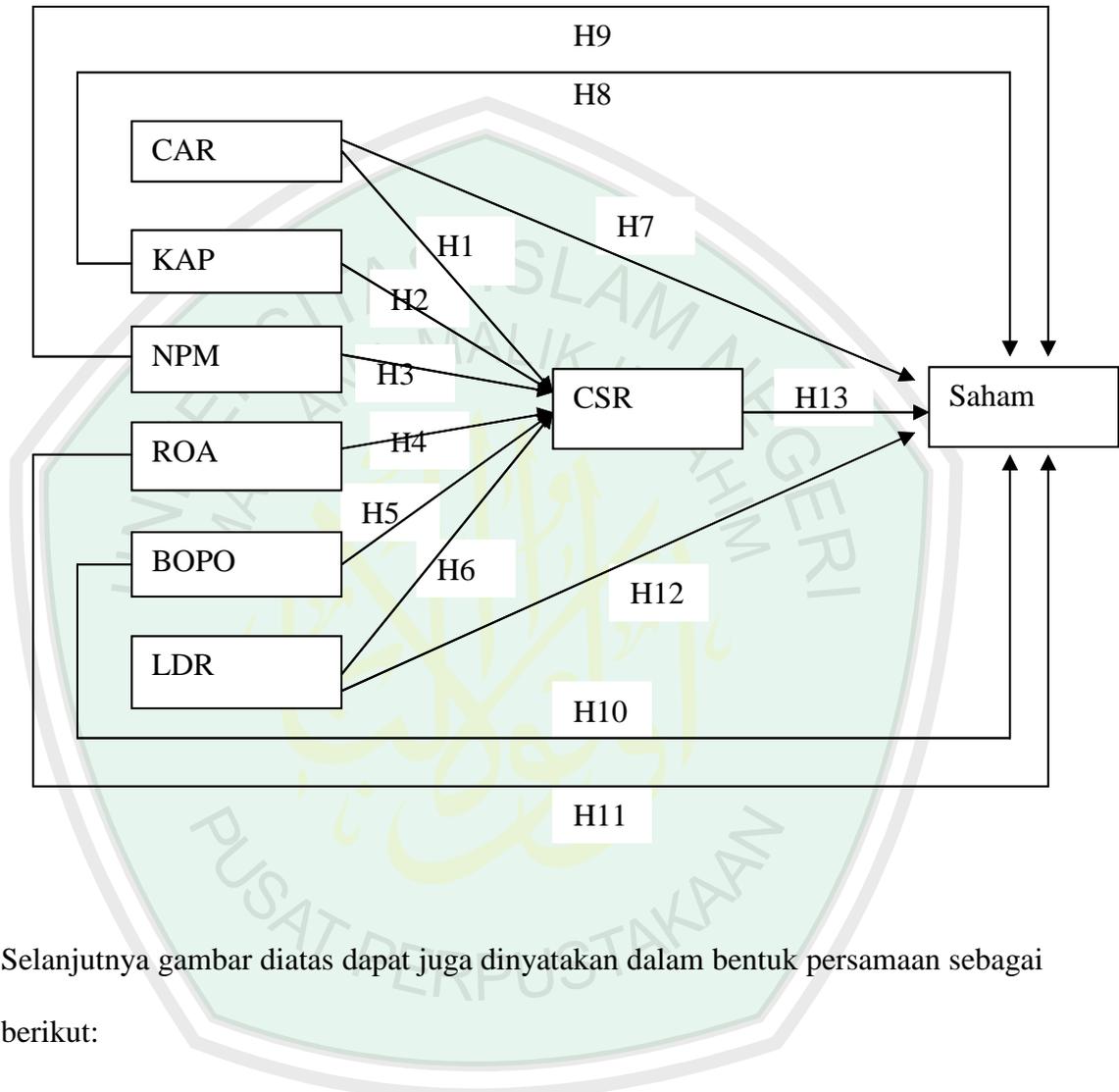
*Path analysis* digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen).

##### **4.1.3.1 Pengembangan Model Teoritis**

Langkah pengembangan model teoritis pada penelitian ini, dilakukan dengan cara mengeksplorasi secara ilmiah variabel dan hubungan antar variabel melalui telaah pustaka guna mendapatkan justifikasi atas model teoritis yang dikembangkan.

Berdasarkan hubungan antar variabel, secara teoritis dibuat model dalam bentuk diagram jalur sebagai berikut:

**Gambar 4.1**  
**Diagram Jalur dari Model Teoritis Penelitian**



Selanjutnya gambar diatas dapat juga dinyatakan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

1. 
$$CSR = H_1CAR + H_2KAP + H_3NPM + H_4ROA + H_5BOPO + H_6LDR + e$$
2. 
$$Saham = H_7CAR + H_8KAP + H_9NPM + H_{10}ROA + H_{11}BOPO + H_{12}LDR + H_{13}CSR + e$$

#### 4.1.3.2 Perhitungan Koefisien Jalur

Perhitungan koefisien *path* pada penelitian ini menggunakan analisis regres logit dan analisis regresi linier berganda dengan melihat pengaruh secara parsial maupun simultan pada masing-masing persamaan dengan menggunakan software SPSS 11.5 dengan hasil sebagai berikut:

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

**Tabel 4.6**

**Hasil analisis path persamaan 1**

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		

- a. 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.
- b. Model persamaan regresi logit yang diperoleh dan interpretasinya adalah sebagai berikut:

$$CSR(Z) = 1,687 + 6,071X_1 - 2,775X_2 + 46,056X_3 - 365,079X_4 - 8,729X_5 + 9,793X_6$$

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

$$\begin{aligned} Pe_1 &= \sqrt{(1 - R^2)} \\ &= \sqrt{(1 - 0,283^2)} = \sqrt{(1 - 0,080089)} \\ &= \sqrt{(0,919911)} = 0,959 \end{aligned}$$

2. Pada saat variabel independen (CAR, KAP, NPM, ROA, BOPO, dan LDR) dalam keadaan konstan maka Y (CSR) berada pada posisi 1,687 satuan.
3. 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.

4. 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.
5. 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.
6. 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.
7. BOPO (Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional), artinya ketika BOPO meningkat 1 satuan, maka pengungkapan CSR turun sebesar 8,729 satuan. BOPO ini menunjukkan bahwa BOPO merupakan variabel yang memiliki pengaruh negatif terhadap CSR.
8. 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.

**b. Persamaan 2 : Pengaruh Rasio CAMELS (CARX1, KAPX2, NPMX3, ROAX4, BOPOX5, LDRX6) dan CSR(Z) terhadap harga saham(Y)**

**Tabel 4.7**  
**Hasil analisis *path* persamaan 2**

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		

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

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

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

$$\begin{aligned} Pe2 &= \sqrt{(1 - R^2)} \\ &= \sqrt{(1 - 0,862^2)} &= \sqrt{(1 - 0,743044)} \\ &= \sqrt{(256956)} &= 0,506 \end{aligned}$$

2. 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.
3. 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.
4. 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.
5. 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.

6. 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.
7. 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.
8. 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.
9. 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.

#### **4.1.3.3 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 4.8****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**

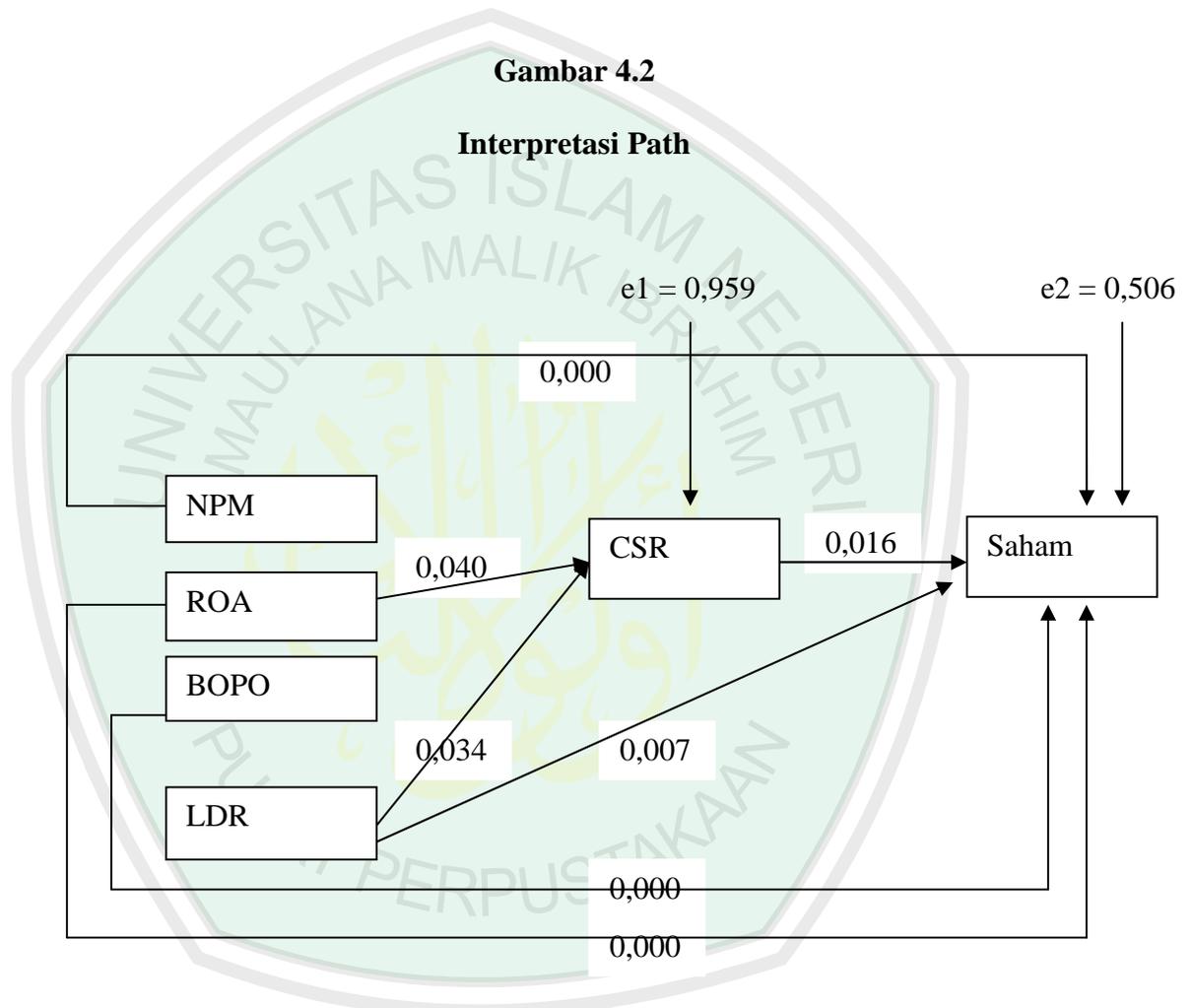
Variabel independen yang diregresikan ulang dengan variabel dependent pada persamaan 2 adalah variabel NPM, ROA, BOPO, LDR dan CSR karena lima variabel ini yang signifikan pada saat dianalisis dengan tujuh variabel independent.

**Tabel 4.9****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		

#### 4.1.3.4 Interpretasi Path

Dari kedua persamaan tersebut, diperoleh analisis jalur (path) secara keseluruhan sebagai berikut:



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:

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

Dimana

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

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

Dimana  $R^2_1$  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:

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

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 :

**Tabel 4.10****Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Langsung**

Variabel Bebas	Variabel Terikat	Path ( <i>beta</i> )	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

**Tabel 4.11****Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung**

Variabel bebas	Variabel perantara	Variabel terikat	Path	Keterangan
ROA	<i>Corporate sosial responsibility</i>	Harga saham (Y)	271666,6	Signifikan
LDR		Harga saham (Y)	-7287,27	Signifikan

**Hipotesis Pengaruh tidak Langsung**

Pengaruh tidak langsung antara ROA (X4) terhadap harga saham (Y) melalui CSR (Z) diperoleh dari 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 4.12**  
**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 4.11 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  $3266,280 - 7287,27 = -4020,99$

## **4.2 Pembahasan Hasil Penelitian**

Berdasarkan penelitian yang telah diuraikan secara statistik diatas, maka untuk memperoleh gambaran hasil penelitian yang lebih komprehensif akan ditelaah lebih lanjut setiap data hasil perhitungan sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan.

### **4.2.1 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 mengungkapnya juga pada laporan tahunan perusahaan.

#### 4.2.2 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, dimana 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 kegiatan usahanya 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  $0,637 > 0,05$  ( $\text{sig} >$ ), dan beta sebesar 298,679. dimana 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  $0,000 < 0,05$  ( $\text{sig} <$ ), 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 kembalian 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  $0,000 < 0,05$  ( $\text{sig} <$ ), 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  $0,000 < 0,05$  ( $\text{sig} <$ ), 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  $0,005 < 0,05$  ( $\text{sig} <$ ), 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)

Disamping 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 social. 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 didalamnya. (<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 Tristante(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*.

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

Pengaruh tidak langsung CAMELS terhadap harga saham melalui CSR dapat dilihat dari tabel 4.9 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 disini 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.

#### **4.2.4 Pembahasan dalam Islam**

Sistem akuntansi islam menekankan pemeliharaan terhadap kapital yang hakiki, seperti yang tergambar dalam sabda Rasul yang artinya:

*“Seorang mukmin itu bagaikan seorang pedagang; dia tidak akan menerima laba sebelum ia mendapatkan ra’sul mall-nya(modal). Demikian juga, seorang mukmin tidak akan mendapatkan amalan-*

*amalan sunnahnya sebelum ia menerima amalan-amalan wajibnya.*'(HR Bukhari dan Muslim)

Jadi, kalau modal belum dipisahkan dan keuntungan telah dibagi, itu dianggap telah mengembalikan sebagian modal si pemilik saham. Artinya, ketika seseorang mendapat keuntungan sebelum modalnya dibagi, maka sebenarnya yang diterima adalah modal itu sendiri.

Adapun yang dimaksud dengan selamatnya modal hakiki ialah selamat dari segi jumlah, unit-unit materinya, dan daya tukar barang, bukan dari segi unit-unit uangnya dan juga bukan dari segi daya beli secara umum. Penilaian kinerja keuangan dalam islam menjelaskan bahwa setiap amalan harus memenuhi peraturan-peraturan serta petunjuk yang telah ditetapkan syar'i seperti yang digambarkan dalam Al-Quran surat Al-Kahfi ayat 30:

إِنَّ الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ إِنَّا لَا نُضِيعُ أَجْرَ مَنْ أَحْسَنَ  
عَمَلًا

*“Sesungguhnya mereka yang beriman dan beramal saleh, tentulah Kami tidak akan menyalakan pahala orang-orang yang mengerjakan amalan(nya) dengan yang baik”.*

Jadi, ketika manajemen sudah memperhatikan dan melaksanakan kinerjanya dengan baik maka mereka akan mendapatkan imbalan yang baik juga dengan kenaikan laba yang diterima.

Dalam islam, untuk menciptakan asas keadilan dan kesejahteraan baik harta maupun keuntungan adalah merata, sebagaimana yang tersurat dalam Al-Quran surat Al-Hasyir ayat 7:

مَا أَفَاءَ اللَّهُ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَى فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَى  
وَالْيَتَامَى وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ  
وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ  
شَدِيدُ الْعِقَابِ ﴿٧﴾

*“Apa saja harta rampasan (fai-i) yang diberikan Allah kepada RasulNya (dari harta benda) yang berasal dari penduduk kota-kota Maka adalah untuk Allah, untuk rasul, kaum kerabat, anak-anak yatim, orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan, supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang Kaya saja di antara kamu. apa yang diberikan Rasul kepadamu, Maka terimalah. dan apa yang dilarangnya bagimu, Maka tinggalkanlah. dan bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Amat keras hukumannya”.*

Integrasi ayat ini jika dikaitkan dengan penelitian ini bahwa, setiap individu yang terlibat dalam kegiatan jual beli saham atau transaksi yang berkaitan dengan saham harus memiliki hak yang sama atas keuntungan yang diterimanya.

Menurut islam, harta pada hakikatnya adalah milik Allah swt. Namun karena Allah telah menyerahkan kekuasaannya atas harta

tersebut kepada manusia, maka ia diberi kewenangan untuk memanfaatkan dan mengembangkannya. Sebab ketika seseorang memiliki harta maka esensinya ia memiliki harta tersebut hanya untuk dimanfaatkan dan dikembangkan terutama untuk mendapatkan keuntungan.

Apabila ditinjau secara teoritik, islam mempunyai tujuan untuk mendapatkan target hasil berupa profit-materi dan benefit-non materi (Djakfar,2007:49) dalam Khodijah (2010: 89) Tujuan perusahaan tidak hanya mencari profit (qimah madiyah atau nilai materi) setinggi-tingginya, tetapi juga harus dapat memperoleh dan emmberi benefit (keuntungan / manfaat), non materi kepada internal organisasi perusahaan dan eksternal (lingkungan), seperti terciptanya suasana persaudaraan,kepedulian sosial, dan sebagainya.

Sah-sah saja investor berupaya keras agar mendapatkan profit yang maksimal, karena memang tujuan berinvestasi adalah mengembangkan modal pokok. Akan tetapi keuntungan yang dikehendaki hendaknya dilakukan dengan adil. Keuntungan yang adil ini meliputi semua pihak yang terlibat dalam transaksi investasi itu. Keuntungan bagi penjual dan pembeli, keuntungan bagi investor dan konseumen.

Dalam ajaran ekonomi islam dimaksudkan untuk membantu alokasi dan distribusi sumber-sumber alam dalam rangka merealisasikan tujuan-tujuan yang selaras dengan maqosid syari'ah (tujuan-tujuan

syari'ah) yang meliputi: memelihara agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta. Karena itu disamping secara secara aktif memerintahkan kepada pelaku ekonomi untuk berbuat secara syar'i pada saat yang sama melarang praktek –praktek tertentu yang bertentangan dengan tujuan-tujuan syari'at tersebut. (Luddin, 2006:196) dalam Khodijah (2010:91)

