

# RESPON BURSA SAHAM TERHADAP STRATEGI DIVERSIFIKASI PENDAPATAN PERBANKAN

Helmi Rafif<sup>1</sup>, Yosman Bustaman<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Universitas Bina Nusantara, Jakarta, Indonesia

<sup>2</sup>Swiss German University, Tangerang, Indonesia

## Article Information

Received: 24 March 2020

Accepted: 27 May 2020

Published: 6 July 2020

DOI: 10.33555/ijembm.v7i2.127

## Corresponding Author:

Helmi Rafif

Jakarta, Indonesia

Email: helmi.rafif95@gmail.com

ISSN 2338-8854

eISSN 2620-9918

## ABSTRAK

*Kami mengevaluasi reaksi pasar saham Indonesia terhadap strategi diversifikasi pendapatan perbankan pada periode 2009-2016. Reaksi pasar diukur dengan rasio kapitalisasi ekuitas pasar terhadap ekuitas nilai buku (MB) dan kelayakan atau solvabilitas pasar diproksi dengan skor Z berbasis pasar bank. Dengan menggunakan regresi data panel, kami menemukan bahwa semakin tinggi tingkat diversifikasi respons pendapatan bank secara positif oleh pasar yang ditunjukkan oleh peningkatan rasio permodalan bank dan solvabilitas pasar. Ini menunjukkan bahwa diversifikasi pendapatan dapat menghasilkan dampak signifikan pada profitabilitas bank dan mengurangi kemungkinan kegagalan bank. Selain itu hasil kami mengungkapkan bahwa semakin besar ukuran bank, semakin berisiko bank, namun bank-bank besar ini dapat mencapai kapitalisasi ekuitas pasar yang lebih tinggi yang melindungi mereka dari masalah kepailitan. Bank yang memiliki respon modal ekuitas buku besar positif oleh pasar, hal ini ditunjukkan oleh hubungan positif antara variabel ini dan skor Z.*

*Kata kunci: Diversifikasi Pendapatan Perbankan, Kegagalan Bank, Profitabilitas Bank, Kapitalisasi, Pasar Saham Indonesia, Z Score*

## ABSTRACT

*We evaluate how the Indonesian stock market has reacted to the banking diversification revenue strategy in the period of 2009-2016. The market reactions are measured by the ratio of market equity capitalization to its book value equity (MB) and market viability or solvency is proxied by the bank's market-based Z score. Using panel data regression, we find that the higher the level of diversification of bank revenue response positively by the market indicating by improving on banks' capitalization ratio and market solvency. It shows that revenue diversification could produce a significant impact on bank profitability and reduce the probability of bank failure. Additionally, our results reveal that the larger size of the bank, the riskier the bank, however, these larger banks could achieve higher market equity capitalization that protects them from insolvency problems. Banks having large book equity capital response positively by the market, it indicates a positive relationship between this variable and Z score.*

*Keywords: Bank Diversification, Bank Failure, Profitability, Capitalization, Indonesian Stock Market, Z-Score*

## 1. Background

Dalam beberapa dekade terakhir, diversifikasi pendapatan di industri perbankan telah menarik banyak perhatian. Industri perbankan di Cina secara perlahan berganti dari sumber pendapatan tradisional ke sumber pendapatan campuran *interest income* dan *non-interest income*. Rata-rata porsi sumber pendapatan *non-interest income* pada tahun 2000-2008 lebih besar dari pada tahun 1986-1999 yaitu 18,9% menjadi 22,17% (Li & Zhang, 2013). Industri perbankan di Amerika, porsi *non-interest income* dalam struktur pendapatan mengalami kenaikan dari 1993 sebesar 35%, lalu naik ke 44% pada tahun 2003 (DeYoung & Torna, 2013). Sedangkan industri perbankan di Eropa, porsi *non-interest income* dalam total pendapatan bertumbuh dari 26% pada tahun 1989 ke 41% pada tahun 1998 (Lepetit, Nys, Rous, & Tarazi, 2008a) (Lepetit, Nys, Rous, & Tarazi, 2008b) (Lepetit et al., 2008), negara ASEAN penelitian diversifikasi produk perbankan dan dampaknya terhadap margin bank dan risiko di dokumentasikan oleh (Bustaman, Ekaputra, Prijadi, & Husodo, 2016) (Bustaman, Ekaputra, Husodo, & Prijadi, 2017) Dalam pergerakan jangka panjang yang telah dijabarkan, Bank tidak lagi tergantung pada *interest income*.

Peningkatan porsi *non-interest income* dalam struktur pendapatan di industri perbankan berbagai negara dipicu oleh adanya kompetisi antar intitusi keuangan dan deregulasi keuangan (Hidayat, Kakinaka, & Miyamoto, 2012). Kompetisi dan deregulasi keuangan terjadi karena adanya inovasi dalam informasi, komunikasi, dan teknologi (DeYoung danTorna, 2013) Kompetisi dan deregulasi tidak hanya berdampak bagi industri perbankan saja, tetapi juga meningkatkan pertumbuhan pasar modal secara substansial (Edirisuriya, Gunasekarage, & Dempsey, 2015)(Edirisuriya et al., 2016).

Di Indonesia, Bank Indonesia telah mengadopsi kebijakan perbankan untuk mendorong bank-bank komersial untuk mendiversifikasi pendapatan mereka. Salah satu kebijakannya yaitu rasio fee based income telah menjadi indikator profitabilitas bank penting bagi Bank Indonesia (Hidayat et al., 2012). Berdasarkan data statistik perbankan Indonesia dari tahun 2009-2016 yang dikeluarkan OJK, porsi *non-interest income* terhadap pendapatan operasional mengalami peningkatan. Pada Bank Umum mengalami pertumbuhan dari 18% pada tahun 2009 menjadi 27% pada tahun 2016. Pada Bank Persero mengalami pertumbuhan dari 12% pada tahun 2009 menjadi 28% pada tahun 2016.

Oleh karena itu, peningkatan diversifikasi pendapatan yang dilakukan oleh bank-bank di Indonesia menjadi salah satu pertimbangan dalam analisis yang dilakukan pelaku pasar modal di Indonesia. Hal itu disebabkan sektor industri keuangan merupakan sektor yang paling berpengaruh di Bursa Efek Indonesia. Selama 5 tahun terakhir selalu menduduki posisi pertama dalam kapitalisasi pasar di JASICA (Jakarta *Stock Exchange Industrial Classification*). Prinsip ini sejalan dengan penelitian Edirisuriya et al., (2016) bahwa sektor yang paling berkontribusi signifikan bagi kapitalisasi pasar serta likuiditas di pasar modal suatu negara maka menjadi perhatian pelaku pasar modal.

Dengan masih terbatasnya penelitian mengenai pengaruh diversifikasi pendapatan respon pasar modal yang ada selama ini, beberapa artikel terbaru yang berhubungan dengan diversifikasi produk perbankan banyak menghubungkan antara dampak diversifikasi terhadap margin bank (Carbó Valverde & Rodríguez Fernández, 2007) risiko ((Bustaman et al., 2017) (Williams, 2016)) kompetisi atau market power

(Nguyen, Skully & Perera, 2012b). Sementara itu dampak market power perbankan terhadap ekspansi produk diversifikasi dianalisis oleh (Nguyen, Skully, & Perera, 2012a) (Nguyen, Perera, & Skully, 2016). dan sebaliknya investigasi antara berkembangnya produk non tradisional perbankan dan pengaruhnya terhadap market power secara komprehensif dilakukan oleh (Carbó Valverde & Rodríguez Fernández, 2007) di Eropa dan (Zouaoui & Zoghلامي, 2020) di MENA countries. Penelitian mengenai dampak diversifikasi perbankan terhadap valuasi nilai bank masih sangat sedikit, diantaranya yang sudah melakukan adalah (Laeven et al., 2007) di perbankan 43 negara dan (Guerry & Wallmeier, 2017) pada perbankan Eropa serta (Edirisuriya et al., 2015) di Asia Selatan, dan perbankan Jepang dianalisis oleh (Sawada, 2013), sehingga dengan penelitian ini diharapkan kami memberikan kontribusi terhadap literatur dampak diversifikasi produk perbankan terutama di perbankan Indonesia.

## 2. Literature Review

Penelitian awal dari implikasi dan kajian teori tentang lembaga intermediary menyebutkan bahwa imbal hasil akan meningkat bila bank melakukan diversifikasi (Diamond & Dybvig, 1983) (Ramakrishnan & Thakor, 1984). Diversifikasi akan berdampak pada besaran biaya yang dikeluarkan oleh bank, dimana biaya lebih murah dalam meyeleksi dan memonitor debitur sesuai dengan peran bank dalam model delegated investment monitoring (Diamond, 1997) (Diamond, 1991). Bukan hanya diversifikasi produk, diversifikasi yang dilakukan lintas geografis dan lintas sektor akan meningkatkan keuntungan dan akan menciptakan stabilitas keuangan (A. N. Berger & DeYoung, 2001).

Teori manajemen keuangan (*corporate finance*) mengatakan bahwa bank haruslah fokus pada satu bidang bisnis atau sektor tertentu sehingga mereka mendapatkan keuntungan dari keahlian yang mereka miliki dan akan mengurangi problem agensi (P. G. Berger & Ofek, 1995) (Dennis et al, 1997). (Denis & Denis, 1995) memberikan bukti bahwa perusahaan haruslah fokus agar terhindar dari penurunan nilai-diversifikasi akibat agensi problem. Sementara itu Berger dan Ofek (1996) melihat terjadi ketidak-efisienan biaya pada perusahaan yang terdiversifikasi jika dibandingkan dengan keuntungan yang akan didapat sehingga menurunkan nilai perusahaan. Selanjutnya diversification discount - penurunan nilai perusahaan karena diversifikasi tersebut mungkin saja terjadi karena terlalu banyaknya jenis operasional (konglomerasi) sehingga bank kehilangan fokus (Demsetz & Strahan, 1997).

Sektor yang paling berpengaruh dalam kapitalisasi pasar dan likuiditas di bursa efek suatu negara menjadi perhatian pelaku pasar modal (Edirisuriya et al., 2016). Di Indonesia, sektor industri keuangan merupakan sektor yang paling berpengaruh di Bursa Efek Indonesia. Selama 5 tahun terakhir selalu menduduki posisi pertama dalam kapitalisasi pasar di JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*). Oleh karena itu, lingkungan eksternal maupun internal yang dihadapi sektor keuangan di Indonesia menjadi perhatian pelaku pasar atau investor. Lingkungan eksternal yang dihadapi sektor keuangan di Indonesia adalah ketatnya persaingan perekonomian di dunia, perubahan teknologi, dan adanya deregulasi keuangan di Indonesia. Salah satu lingkungan internal yang dihadapi sektor keuangan di Indonesia adalah bank-bank komersial didorong untuk mendiversifikasi berbagai layanan keuangan yang akan ditawarkan ke nasabah.

Hasil penelitian terdahulu yang mencari hubungan diversifikasi pendapatan terhadap faktor respon pasar modal masih terbatas. Hal ini dikarenakan tidak semua kapitalisasi pasar dan likuiditas suatu pasar modal di suatu negara didominasi oleh sektor perbankan. Contohnya bursa efek di Dhaka, Bombay, Karachi, dan Colombo memiliki kontribusi yang signifikan bagi kapitalisasi pasar dan likuiditas pasar modal disana (Edirisuriya et al. 2016). Bahkan bursa efek di Amerika, sektor teknologi informasi memiliki kapitalisasi yang paling berkontribusi besar.

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Edirisuriya et al. (2016) pada 86 bank yang mewakili empat negara di Asia Tengah. Periode penelitian mereka tahun 1999 hingga 2012. Mereka melakukan pengujian diversifikasi pendapatan terhadap respon pasar modal dengan tolak ukur market valuation (MEBE), stock return volatility (SDRET), dan market solvency (Z-score). Hasil temuan mereka adalah ketika bank mendiversifikasi interest income maka market-to-book value menjadi lebih tinggi dan meningkatkan solvabilitas.

Hasil penelitian lebih awal dari yang diteliti oleh Edirisuriya et al. (2016) dikerjakan oleh Sawada (2013) untuk pasar Jepang. Berbeda dengan yang dilakukan Edirisuriya et al. (2016), Sawada (2013) menitik beratkan pada dampak diversifikasi perbankan terhadap nilai perbankan dan juga risiko yang muncul. Respon pasar modal diukur dengan Tobin Q dan MEBE. Hasilnya adalah diversifikasi pendapatan memiliki hubungan positif dengan market value karena bank di Jepang memiliki customer base yang kuat dan menjalin hubungan yang erat dengan klien mereka sehingga pelaku pasar modal dapat memprediksi diversifikasi pendapatan dapat menguntungkan bagi bank-bank Jepang. Namun diversifikasi tidak secara signifikan

berdampak pada risiko perbankan. Lebih jauh Sawada (2013) juga mencatat bahwa respon diversifikasi terhadap nilai dan risiko perbankan tergantung karakteristik perbankan seperti bentuk organisasi bank dan kinerja dari bisnis inti perbankan tersebut. Sejalan dengan penelitian Sawada (2013), (Baele, De Jonghe, & Vander Vennet, 2007) . Baele et al. (2007) melakukan penelitian pada bank-bank di 17 negara Eropa. Mereka peneliti pengaruh diversifikasi pendapatan dan aset bank terhadap respon pasar modal dengan tolak ukur Tobin Q. Hasil yang ditemukan adalah diversifikasi pendapatan berpengaruh secara positif terhadap Tobin Q. Hasil Baele et al. (2007) ini sebenarnya di kuatkan oleh temuan Sawada (2013) bahwa diversifikasi berpengaruh positif terhadap respon pasar, namun Baele et al (2007) mendokumentasikan bahwa risiko sistemik pada perbankan Eropa meningkat dengan diversifikasi produk ini terutama yang dilakukan pada produk keuangan yang memiliki unsur spekulasi.

### 3. Data and Method

#### 3.1. Data

Penelitian ini menggunakan data pada bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Total terdapat 44 bank yang terdaftar di BEI hingga tahun 2016. Peneliti mengambil data yang meliputi statement of financial position dan income statement dari bank-bank tersebut dari periode 2009-2016.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini berdasarkan keperluan penelitian (*purposive sampling*). Pertama, Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kedua, Bank yang menyertakan laporan keuangan yang lengkap untuk periode tahun 2009-2016 sebagai perhitungan penelitian. Ketiga, Bank yang selalu mencetak laba selama periode tahun 2009-2016. Selain itu, juga dianalisa dan dijadikan pertimbangan kondisi ekonomi

makro pada periode yang ditentukan yaitu kondisi ekonomi makro berdasarkan GDP (*Gross Domestic Product*) dan inflasi. Pergerakan pertumbuhan ekonomi akan sangat berdampak kepada masyarakat untuk melakukan investasi di pasar modal maupun pasar real, yang akan berdampak pada fluktuasi dan ekspektasi harga pasar. Perubahan angka inflasi dan suku bunga akan memberikan acuan terhadap ekspektasi tingkat pengembalian dari investasi.

Data laporan tahunan atau laporan keuangan bank melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Sedangkan, data harga saham melalui situs resmi Yahoo Finance ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)). GDP (*Gross Domestic Product*) dan inflasi melalui situs resmi World Bank (<http://data.worldbank.org/>). *Store Loyalty*

### 3.2. Methodology

Tujuan penelitian ini menganalisis pengaruh diversifikasi pendapatan bank terhadap respon pasar modal. Oleh karena

itu, dependen variabel respon pasar modal diukur dengan 3 tolak ukur berdasarkan penelitian Edirisuriya et al. (2016).

Pertama, market valuation merupakan rasio yang dihitung dengan *market-equity capitalization* dibagi book value equity. Kedua stock return volatility yang dihitung dengan Standar Deviation of Bank Monthly Stock Return (SDRET). Ketiga, market viability yang dihitung dengan z-score, rumusnya sebagai berikut:

$$Z - score = \frac{(k_{i,t} + \mu_{i,t})}{\sigma_{i,t}}$$

$k_{i,t}$  adalah rasio perusahaan  $i$  dari market value of equity terhadap market value of asset untuk keuangan  $t$  tahun (rata-rata 7 tahun sebelumnya),  $\mu_{i,t}$  adalah return on asset (ROA) perusahaan  $i$  berbasis pasar untuk periode tahun  $t$  (rata-rata 7 tahun sebelumnya), dan  $\sigma_{i,t}$  adalah *standard of deviation return of assets* perusahaan  $i$  untuk keuangan  $t$  tahun (rata-rata 7 tahun sebelumnya). Sedangkan  $\mu_{i,t}$  didapat dengan rumus:

$$= \frac{(\text{Market Value of Equity}_{i,t} - \text{Market Value of Equity}_{i,t-1}) + \text{Total Dividends}_{i,t}}{\frac{(\text{Market Value of Assets}_{i,t} + \text{Market Value of Assets}_{i,t-1})}{2}}$$

Lalu, perhitungan *market value of assets* didapat dari:

$$= \text{Market Value of Equity} + \text{Book Value Preference Share} \\ + \text{Book Value of Longterm Debt}$$

Variabel independen penelitian ini yaitu diversifikasi pendapatan bank. Berdasarkan penelitian Lepetit et al. (2008), diversifikasi pendapatan bank dibagi menjadi 3 tolak ukur yaitu net non-interest income (NNII), commission income (COM), dan trading income

(TRAD). NNII didapat dari hasil perhitungan *net non-interest income* dibagi *net operating income*. *Net non-interest income* didapat dari *non-interest income* dikurangi *non-interest expenses*. *Net operating income* didapat dari penjumlahan antara *net non-interest*

*income* dengan *net interest income*. COM didapat dari net commission income dibagi dengan net operating income. TRAD dihitung dengan *net trading income* dibagi dengan *net operating income*.

### 3.3 Regression Model

Setelah mendapatkan model yang terbaik

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 NII_{it} + \beta_3 COM_{it} + \beta_4 TRAD_{it} + \beta_5 GDP_i + \beta_6 INFLASI_i + \beta_7 LOG(TA)_{it} + \beta_8 EQUITY_{it} + \beta_9 LDR_{it} + \varepsilon_{it}$$

$Y_{it}$  merupakan variabel dependen respon pasar modal pada bank  $i$  periode  $t$ . Variabel dependen respon pasar modal diukur masing-masing dengan SDRET, z-score, dan MEBE.  $NII_{it}$  merupakan *net non-interest income* pada bank  $i$  periode  $t$ .  $COM_{it}$  merupakan *commission income* pada bank  $i$  periode  $t$ .  $TRAD_{it}$  merupakan *trading income* pada bank  $i$  periode  $t$ .  $GDP_i$  merupakan pertumbuhan *gross*

*domestic product* di Indonesia pada periode  $t$ .  $INFLASI_i$  merupakan tingkat

untuk melakukan pengujian regresi panel data, berikutnya adalah penjelasan dari metode yang akan digunakan untuk menganalisis pengaruh diversifikasi pendapatan bank respon pasar modal dengan GDP, inflasi, *size*, *capitalization*, dan *liquidity* sebagai variabel kontrol. Penelitian ini terdapat satu model persamaan regresi yaitu:

inflasi di Indonesia pada periode  $t$ .  $LOG(TA)_{it}$  merupakan ukuran bank pada bank  $i$  periode  $t$ .  $EQUITY_{it}$  merupakan besarnya kapitalisasi pada bank  $i$  periode  $t$ .  $LDR_{it}$  merupakan tingkat likuiditas pada bank  $i$  periode  $t$ .

## 4. Result

### 4.1. Descriptive statistics

Tabel di bawah merupakan hasil analisis statistik deskriptif yang terdiri dari variabel dependen yaitu respon pasar modal.

**Tabel 1.** Hasil Statistik Deskriptif  
Sumber: Eviews 9.0, diedit oleh penulis

	SDRET	ZSCORE	MEBE
Mean	0.141	3.303	1.466
Median	0.104	2.909	1.177
Maximum	0.581	32.083	5.826
Minimum	0.000	-0.978	-9.375

**Tabel 2.** Hasil Statistik Deskriptif  
Sumber: Eviews 9.0, diedit oleh penulis

	NNII	COM	TRAD	GDP	INFLASI	LOGTA	EQUITY	LDR
Mean	-0.452	0.133	0.066	0.054	0.053	13.628	0.118	0.769
Median	-0.463	0.111	0.040	0.053	0.053	13.676	0.116	0.808
Maximum	0.661	0.722	0.462	0.062	0.064	15.016	0.238	1.438
Minimum	-2.041	0.008	0.001	0.046	0.035	11.977	0.060	0.353

Variabel dependen respon pasar modal memiliki 3 tolak ukur yaitu SDRET, z-score, dan MEBE. Variabel independennya terdiri dari 6 termasuk diantaranya variabel independen dan variabel kontrol yaitu diversifikasi pendapatan, *gross domestic product* (GDP), inflasi, size yang diukur dengan (LOG TA), capitalization yang diukur dengan (EQUITY), dan likuiditas yang diukur dengan (LDR). Variabel diversifikasi pendapatan terdiri dari 3 tolak ukur yaitu *net non-interest income* (NNII), *commission income* (COM), dan *trading income* (TRAD).

Berdasarkan data deskriptif diatas, rata-rata SDRET adalah 0.141. Nilai maksimumnya diperoleh oleh BBNP pada tahun 2009 dengan nilai 0.581. BBNP pada tahun 2010 hingga 2012 memperoleh nilai minimum 0.000 yang artinya selama tahun tersebut, saham dengan kode BBNP tidak menghasilkan return sama sekali atau harga sahamnya tidak bergerak.

Berdasarkan data deskriptif diatas, rata-rata z-score yang diukur dengan nilai pasar adalah 3.303. Nilai z-score maksimum diperoleh BBNP pada tahun 2016. Lalu, BACA pada tahun 2015 memperoleh z-score dengan nilai minimum sebesar -0.978.

Berdasarkan data deskriptif diatas, rata-rata MEBE adalah 1.466. Nilai maksimumnya adalah 5.826 yang diperoleh BNII pada tahun 2010. Data ini menjelaskan bahwa kemungkinan investor memiliki perspektif bahwa BNII memiliki prospek yang bagus kedepannya. Hal itu ditunjukkan dari nilai MEBE yang positif. Nilai terendah diperoleh BACA pada tahun 2009 dengan nilai -9.375.

Berdasarkan data deskriptif diatas, rata-rata NNII adalah -0.452 yang diartikan

bahwa komposisi NNII didalam struktur pendapatan pada sampel penelitian yaitu 26 Bank yang terdaftar di BEI masih kecil. Hal ini ditunjukkan nilai *net non-interest income* yang negatif. Penulis mengukur NNII dengan membagi *net non-interest income* dengan *net operating income*. *Net non-interest income* didapat dengan *non-interest income* dikurang *non-interest expense*. Oleh karena itu, nilai negatif dari NNII disebabkan oleh *non-interest income* belum bisa menutupi besarnya *non-interest expense*. Nilai maksimum dari NNII adalah 0.661 yang diperoleh BBKA pada tahun 2012. Nilai minimum dari NNII adalah -2.041 yang diperoleh BACA pada tahun 2010.

Berdasarkan data deskriptif diatas, rata-rata COM adalah 0.133. Nilai maksimum COM adalah 0.722 yang diperoleh BVIC pada tahun 2010. Hal ini menunjukkan bahwa *commission income* BVIC pada tahun 2010 lebih besar daripada *trading income* dalam komposisi *non-interest income*. Nilai minimum COM adalah 0.008 yang diperoleh BJTM patah tahun 2010.

Berdasarkan data deskriptif diatas, rata-rata TRAD adalah 0.066. Nilai maksimum dari TRAD adalah 0.462 yang diperoleh BBKA pada tahun 2015. Nilai minimum dari TRAD adalah 0.001 yang diperoleh BTPN tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa *trading income* BTPN pada tahun 2015 lebih kecil daripada *commission income* dalam komposisi *non-interest income*.

#### 4.2. Output Regression

Model regresi yang terbaik sudah ditentukan berdasarkan uji *Chow* dan uji *Hausman*. Hasil yang didapat yaitu menggunakan *random effect model*. Setelah ditentukan modelnya, hasil regresi siap untuk diinterpretasikan serta digunakan untuk uji hipotesis dari penulis. Berikut ini adalah hasil output dari ketiga jenis uji yang menggunakan Eviews 9.0:

**Tabel 3.** Hasil Output Regresi Diversifikasi Pendapatan  
terhadap Respon Pasar Modal  
Sumber: hasil output Eviews 9, diedit oleh penulis

	SDRET	Zscore	MEBE
NNII	0.0144	0.1916	0.7746 ***
(t-stat)	0.6222	0.8078	0.0230
COM	-0.0699	1.2405	0.7020
(t-stat)	0.4354	0.6289	0.5212
TRAD	-0.0957	1.6442	0.3996
(t-stat)	0.4018	0.6041	0.7684
GDP	-5.1519 ***	35.8882	39.8313 ***
(t-stat)	0.0000	0.2317	0.0024
INFLASI	-5.1151 ***	-45.3516 ***	-4.3176
(t-stat)	0.0000	0.0087	0.5610
LOG TA	0.0032	-0.1173	0.3239
(t-stat)	0.8194	0.8201	0.1248
EQUITY	0.3301	22.3702 ***	-6.5523 **
(t-stat)	0.1851	0.0014	0.0277
LDR	0.0191	-0.1316	0.1351
(t-stat)	0.6633	0.9129	0.7934
Cons.	0.6154 ***	2.6179	-3.9778
(t-stat)	0.0045	0.7229	0.1912
R-squared	0.28902	0.088162	0.14485
Adjusted R-squared	0.26413	0.060943	0.11047
F-statistic	11.61426	3.238968	4.21341
Prob (F-statistic)	0.00000	0.004638	0.00011
Jumlah Observasi	208	208	208

#### 4.3. Pengaruh Diversifikasi Pendapatan Bank terhadap Respon Pasar Modal

Hipotesis pada penelitian ini menyatakan bahwa diversifikasi pendapatan bank berpengaruh terhadap respon pasar modal. Berdasarkan hasil regresi panel data yang terdapat pada tabel 3 ditemukan bahwa variabel diversifikasi pendapatan dengan tolak ukur NNII, COM, dan TRAD memiliki hasil yang berbeda tergantung dari tolak ukur respon pasar modal yang terdiri dari SDRET, z-score, dan MEBE. Hasil uji variabel dependen risiko dengan tolak ukur SDRET dan z-score tidak dipengaruhi secara signifikan oleh diversifikasi pendapatan bank. Saat MEBE diuji sebagai variabel dependen didapatkan hasil yang berpengaruh secara signifikan.. Semua hasil uji pada NNII, COM, dan TRAD bersifat positif sehingga

setiap kenaikan porsi *net non-interest income*, *commission income*, dan *trading income* dapat menaikkan *market valuation*. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Edirisuriya et al. (2016), Sawada (2013), dan Baele et al. (2007) bahwa diversifikasi pendapatan bank berpengaruh signifikan terhadap *market valuation*. Hubungan yang ditemukan adalah semakin besarnya diversifikasi pendapatan dalam struktur pendapatan bank maka akan meningkatkan *market valuation*.

Hal ini disebabkan selama 5 tahun terakhir sektor finansial menempati posisi pertama dalam kapitalisasi pasar di Bursa



Efek Indonesia. Oleh karena itu, kebijakan bank yang salah satunya melakukan diversifikasi pendapatan menjadi menarik perhatian pelaku pasar modal (Edirisuriya et al., 2016). Ketertarikan perhatian pelaku pasar modal terhadap diversifikasi pendapatan bank tercermin pada naiknya *market valuation* yang diukur MEBE.

#### 4.4. Pembahasan Variabel Kontrol

Hubungan variabel kontrol makro ekonomi yaitu *gross domestic product* (GDP) dan inflasi dengan variabel dependen respon pasar modal memiliki hasil yang sama. *Gross domestic product* (GDP) dan inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap respon pasar modal. *Gross domestic product* (GDP) berpengaruh signifikan yang bersifat negatif terhadap SDRET dan bersifat positif terhadap MEBE. Dapat disimpulkan bahwa semakin bertumbuhnya GDP di Indonesia maka menurunkan volatilitas return saham dan meningkatkan *market valuation*. Hal ini karena bertumbuhnya GDP mencerminkan bertambahnya investasi di Indonesia secara langsung maupun tidak langsung. Bertambahnya investasi secara tidak langsung dilakukan melalui pasar modal mencerminkan kepercayaan investor bahwa berinvestasi di Indonesia dapat memberikan keuntungan kedepannya. Inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap SDRET dan z-score. Dapat disimpulkan bahwa semakin meningkatnya inflasi maka menurunkan volatilitas return saham dan menurunkan viabilitas pasar.

Hubungan variabel kontrol karakteristik bank yaitu *size*, *capitalization*, dan *liquidity* terhadap respon pasar modal memiliki hasil yang beragam. Karakteristik bank yaitu *size* dan *liquidity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap respon pasar modal. Hasil yang berbeda didapat pada karakteristik bank *capitalization* yaitu ukuran bank berpengaruh secara signifikan terhadap respon pasar

modal yang diukur dengan z-score dan MEBE. Hubungan diantara *capitalization* terhadap z-score bersifat positif sedangkan terhadap MEBE bersifat negatif. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *capitalization* maka menaikkan viabilitas pasar dan menurunkan *market valuation*. Hal ini karena *capitalization* mencerminkan kekuatan keuangan dari bank tersebut.

## 5. Conclusion

Penelitian mengenai diversifikasi pendapatan di industri perbankan banyak dilakukan di berbagai negara benua Asia, Eropa, dan Amerika. Banyak penelitian yang membahas mengenai pengaruh diversifikasi pendapatan terhadap risiko bank, tetapi penelitian yang membahas faktor respon pasar modal masih terbatas. Hal ini dikarenakan tidak semua kapitalisasi pasar dan likuiditas suatu pasar modal di suatu negara didominasi oleh sektor perbankan. Di Indonesia sendiri, belum ada penelitian yang membahas diversifikasi pendapatan di sektor perbankan terhadap respon pasar modal. Padahal Bank Indonesia telah mengadopsi kebijakan perbankan untuk mendorong bank-bank komersial untuk mendiversifikasi pendapatannya dan selama 5 tahun terakhir sektor finansial menempati posisi pertama dalam kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh diversifikasi pendapatan bank terhadap respon pasar modal dengan GDP, inflasi, *size*, *capitalization*, dan *liquidity* sebagai variabel kontrol. Sampel penelitian ini terdapat 26 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2016. Metode *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel. Analisa model regresi menggunakan *software* Eviews 9.

Berdasarkan hasil penelitian didapatkan bahwa diversifikasi pendapatan bank berpengaruh signifikan terhadap respon

pasar modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Edirisuriya et al. (2016) bahwa diversifikasi pendapatan bank berpengaruh signifikan terhadap *market valuation*. Hubungan yang ditemukan adalah semakin besarnya diversifikasi pendapatan dalam struktur pendapatan bank maka akan meningkatkan *market valuation*. Hal ini disebabkan selama 5 tahun terakhir sektor finansial menempati posisi pertama dalam kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, kebijakan bank yang salah satunya melakukan diversifikasi pendapatan menjadi menarik perhatian pelaku pasar modal (Edirisuriya et al., 2016). Ketertarikan perhatian pelaku pasar modal terhadap diversifikasi pendapatan bank tercermin pada naiknya *market valuation* yang diukur MEBE.

Setelah melakukan analisis terhadap hasil penelitian, peneliti menyadari terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, di antaranya Jumlah sampel dalam penelitian hanya 26 bank yang terdaftar di BEI. Jumlah ini tergolong sangat sedikit. Oleh karena itu, data yang digunakan kurang menggambarkan kondisi industri perbankan secara keseluruhan di Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian pertama yang menggabungkan pengaruh diversifikasi pendapatan bank terhadap respon pasar modal di Indonesia.

## References

- Baele, L., De Jonghe, O. G., & Vennet, R. V. (2007). Does the stock market value bank diversification? *Journal of Banking and Finance*, 31, 1999-2023.
- Berger, A. N., & DeYoung, R. (2001). The Effects of Geographic Expansion on Bank Efficiency. *Journal of Financial Services Research*, 19(2-3), 163-184. <https://doi.org/10.1023/A:1011159405433>
- Berger, P. G., & Ofek, E. (1995). Dive Berger, P. G., & Ofek, E. (1995). Diversification's effect on firm value. *Journal of Financial Economics*, 37(1), 39-65. [http://doi.org/10.1016/0304-405X\(94\)00798-6](http://doi.org/10.1016/0304-405X(94)00798-6)
- Bustaman, Y., Ekaputra, I. A., Husodo, Z. A., & Prijadi, R. (2017). Impact of interest margin, market power and diversification strategy on banking stability: Evidence from ASEAN-4. *Asian Journal of Business and Accounting*, 10(1).
- Bustaman, Y., Ekaputra, I. A., Prijadi, R., & Husodo, Z. A. (2016). Impact of loan portfolio diversification and income diversification on interest margin in ASEAN banking market. *Pertanika Journal of Social Sciences and Humanities*, 24(May).
- Carbó Valverde, S., & Rodríguez Fernández, F. (2007). The determinants of bank margins in European banking. *Journal of Banking and Finance*, 31(7), 2043-2063. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.06.017>
- Demsetz, R. S., & Strahan, P. E. (1997). Diversification, Size, and Risk at Bank Holding Companies. *Journal of Money, Credit and Banking*, 29(3), 300. doi: 10.2307/2953695
- Denis, D. J., Denis, D. K., & Sarin, A. (1997). Agency Problems, Equity Ownership, and Corporate Diversification. *The Journal of Finance*, 52(1), 135-160. doi:10.2307/2329559
- De Young, R., & Torna, G. (2013). Nontraditional banking activities and bank failures during the financial crisis. *Journal Finance Intermediation*, 22, 397-421.
- Edirisuriya, P., Gunasekarage, A., & Dempsey, M. (2016). Bank

- diversification, performance and stock market response: Evidence from listed public banks in South Asian countries. *Journal of Asian Economics*, 41, 69–85.
- Hidayat, W. H., Kakinaka, M., & Miyamoto, H. (2012). Bank risk and non-interest income activities in the Indonesian banking industry. *Journal of Asian Economics*, 23, 335–343.
- Lepetit, L., Nys, E., Rous, P., & Tarazi, A. (2008). The expansion of services in European banking: Implications for loan pricing and interest margins. *Journal of Banking & Finance*, 32, 2325–2335.
- Li, L., & Zhang, Y. (2013). Are there diversification benefits of increasing non-interest income in the Chinese banking industry? *Journal of Empirical Finance*, 24, 151–165.
- Otoritas Jasa Keuangan (2013). *Statistik Perbankan Indonesia Desember 2012*. Departemen Perizinan dan Informasi Perbankan: Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan (2016). *Statistik Perbankan Indonesia Desember 2016*. Departemen Perizinan dan Informasi Perbankan: Otoritas Jasa Keuangan.
- Sawada, M. (2013). How does the stock market value bank diversification? Empirical evidence from Japanese banks. *Pacific-Basin Finance Journal*, 25, 40–61.
- Williams, B. (2016). The impact of non-interest income on bank risk in Australia. *Journal of Banking and Finance*, 73, 16–37. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.07.019>
- Zouaoui, H., & Zoghلامي, F. (2020). On the income diversification and bank market power nexus in the MENA countries: Evidence from a GMM panel-VAR approach. *Research in International Business and Finance*, 52(December 2018). <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101186>
- [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)