BIDANG ILMU: EKONOMI

LAPORAN PENELITIAN INTERNAL





PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA BANK DAN DAMPAKNYA TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empirik Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia)

Oleh:

Drs. Toto Suharmanto, MM
Dr. Bambang Sudiyatno, MM
Dr. Alimuddin Rizal R, MM
Dhevi Ayuning Thesiana (NIM: 09.05.51.0072)

PUSAT PENELITIAN DAN PENGABDIAN MASYARAKAT FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS STIKUBANK S E M A R A N G APRIL 2013

HALAMAN PENGESAHAN

1. Judul : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Bank dan Dampaknya Terhadap Harga Saham (Studi Empirik Industri Perbankan

di Bursa Efek Indonesia).

2. Bidang Penelitian : Ekonomi.

3. Ketua Penelitian:

a. Nama : Drs.Toto Suharmanto, MM

Jenis Kelamin : Laki-laki NIY : Y2.86.12.038

d. Disiplin Ilmu : Manajemen e. Pangkat/Gol. : Penata (IIIC) Jab. Fungsional : Lektor

g. Fakultas/Jur. : Ekonomi/Manajemen

h. Alamat Kantor : Jl. Kendeng V Bendan Ngisor - Sampangan.

Telp/Faks/e-mail : (024)8414970/8441738/j.

Alamat Rumah : Jl. Pusponjolo Tengah VI No. 4 Semarang Telepon

: HP: HP: 024-7607132/-/: toto suharmanto@yahoo.com

4. Jumlah Anggota : 2 Orang.

a. Nama Anggota 1 : Dr. Bambang Sudiyatno, MM Nama Anggota 2 : Dr. Alimuddin Rizal R, MM

Mahasiswa : Dhevi Ayuning Thesiana (NIM: 09.05.51.0072) 5. Lokasi Penelitian

: Bursa Efek Indonesia Jakarta 6. Jk Waktu Penelitian : Desember 2012 s/d April 2013

7. Jumlah Biaya : Rp 3.000.000,00 Dibiayai Lembaga: Rp 3.000.000,00

b. Biaya Mandiri

Mengetahui, Dekan Fakultas Ekonomi UNISBANK

> Dr. Alimuddin Rizal R, MM NIY: Y2.88.07.046

Semarang, 25 April 2013 Ketua Peneliti,

Drs, Toto Suharmanto, MM NIY: Y2.86.12.038

Jengetahui,

melitian dan Pengabdian

Masyarakat

KATA PENGANTAR

Puji syukur kami panjatkan kehadirat Allah SWT, karena berkat rakhmat dan hidayahnya kami dapat menyelesaikan penelitian ini tepat pada waktunya. Dengan telah diselesaikannya penelitian ini, maka kami ucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung.

- 1. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank yang telah memberikan ijin kepada kami untuk melakukan penelitian.
- Bapak/Ibu Ketua Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat (LP2M) Universitas Stikubank yang telah membantu terlaksananya dalam penelitian ini.
- 3. Rekan-rekan dosen Fakultas Ekonomi Unisbank yang telah memberikan dorongan dan sumbangan pemikiran hingga terlaksananya penelitian kami.

Mudah-mudahan hasil penelitian ini bermanfaat bagi pengembangan ilmu, khususnya pada bidang studi keuangan, serta menambah khasanah dan referensi untuk bidang penelitian yang sama di masa yang akan datang.

Semarang, April 2013 Ketua Tim Peneliti,

Drs. Toto Suharmanto, MM

ABSTRAK

Penelitian ini menguji pengaruh struktur modal (*Equity to Total Asset Ratio* - ETAR) terhadap ROA dan EPS, 'dan dampaknya pada Harga Saham. Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan populasi perusahaan perbankan yang *listed* di BEI. Periode penelitian selama 3 tahun, yaitu tahun 2009 sampai dengan 2011. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, dengan kriteria-kriteria tertentu disesuaikan dengan kebutuhan peneliti.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ETAR berpengaruh positif pada level signifikan kurang dari 1 persen terhadap ROA, namun terhadap EPS tidak berpengaruh. Sedangkan ROA berpengaruh negative pada level signifikansi kurang dari 10 persen terhadap harga saham, dan EPS berpengaruh positif pada level signifikan kurang dari 1 persen.

Kata kunci: ETAR, ROA, EPS dan Harga Saham.

ABSTRACT

This study examined the effect of capital structure (Equity to Total Assets Ratio - ETAR) on ROA and EPS, and its impact on the stock price. The study was conducted at the Indonesian Stock Exchange with a population of banking companies listed on the Stock Exchange. Research period during the 3-year, ie 2009 to 2011. The sampling method using purposive sampling, with specific criteria tailored to the needs of researchers.

The results showed that ETAR significant positive effect on the level of less than 1 percent to the ROA, but had no effect on EPS. While ROA negative effect on the significance level of less than 10 percent to the stock price and EPS significantly positive effect on the level of less than 1 percent.

Keywords: ETAR, ROA, EPS and Stock Price.

DAFTAR ISI

× .	Hal
HALAMAN JUDUL	1
HALAMAN PENGESAHAN	ii
KATA PENGANTAR	iii
SURAT TUGAS	iv
DAFTAR ISI	v
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	3
BAB II TUJUAN DAN KEGUNAAN PENELITIAN	
2.1 Tujuan Penelitian	5
2.2 Manfaat Penelitian	6
	
BAB III TELAAH PUSTAKA	
3.1 Teori Dasar	7
3.2 Faktor-faktor yang Menentukan Harga Saham	11
3.3 Hubungan Antar Variabel	1.4

3.4 Model Empirik Penelitian	19
BAB IV PETODE PENELITIAN	
4.1 Obyek dan Tipe Penelitian Penelitian	20
4.2 Populasi dan Sampel Penelitian	20
4.3 Definisi Konsep	21
4.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	22
4.5 Jenis dan Sumber Data	23
4.6 Metode Pengumpulan Data	23
4.7 Metode Analisis Data	24
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
5.1 Analisis Data	29
5.2 Pembahasan	41
BAB VI KSIMPULAN DAN SARAN	
6.1 Kesimpulan	43
6.2 Saran-saran	43
•	
DAFTAR PUSTAKA	45
LAMPIRAN – LAMPIRAN	47

BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan seori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958, saat Franco Modigliani dan Merton Miller mempresentasikan makalahnya dalam suatu seminar internasional, hingga sekarang dikenal dengan MM theory. Teori ini mendasarkan pada asumi: no brokerage, tax and bankruptcy costs, investors can borrow at the same rate as corporations and they would tend to have same information as management about the firm's future investment opportunities (Teker, et al (2009). Teori MM membuktikan dbahwa dibawah beberapa keterbatasan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal, dan dengan demikian mengasumsikan bahwa Earning Before Interest and Tax (EBIT) tidak mempunyai hubungan dengan penggunaan hutang. Oleh karena itu, teori ini mengarah pada kesimpulan bahwa struktur modal dianggap tidak relevan.

Terlepas dari kenyataan bahwa beberapa asumsi dasar dari teori dapat diasumsikan tidak realistis di mata investor dan pelaku ekonomi lainnya, teori irrelavence MM pada umumnya diterima dan pembahasan selanjutnya difokuskan pada penyegaran beberapa asumsi untuk mengembangkan pendekatan yang lebih realistis. Selanjutnya, Modigliani dan Miller mempublikasikan makalah (paper) lainnya dengan mempertimbangkan beberapa kritik atau kekurangan teori dengan

melonggarkan beberapa asumsi, seperti pada asumsi bahwa tidak ada pajak perusahaan (Modigliani dan Miller, 1963).

Alasan yang mendasari teori MM adalah bahwa nilai perusahaan ditentukan sematamata oleh sisi kiri neraca yang mencerminkan kebijakan investasi perusahaan (Drobez dan Fix, 2003). Jadi teori mereka menunjukkan bahwa nilai perusahaan cenderung independen dari hutang didalam neraca perusahaan, dan sebaliknya, hal ini terutama dipengaruhi oleh adanya sejumlah proyek yang ditangani dengan net present value NPV) positif. Sejalan dengan fundamental teoritis, argumen sebelumnya mengarah pada pengembangan teori trade off yang menunjukkan bahwa target leverage (hutang) sebuah perusahaan ditentukan oleh pajak dan biaya kesulitan keuangan. Berdasarkan teori trade off, bahwa pembayaran bunga cenderung mengurangi pajak, sehingga membuat hutang lebih murah dibandingkan dengan penggunaan pembiayaan ekuitas. Akibatnya, pemerintah membayar beberapa bagian dari bunga yang timbul, atau dengan kata lain, utang memberikan manfaat penghematan pajak.

Dampak dari penghematan pajak akibat penggunaan utang, maka penggunaan utang akan meningkatkan EBIT yang memberikan aliran yang lebih kepada investor. Penambahan utang terhadap struktur modal perusahaan akan menurunkan kewajiban pajak dan meningkatkan aliran kas yang tersedia setelah pajak bagi penyedia modal, yang membawa kita untuk berasumsi bahwa akan ada hubungan positif antara tax shield (corporate) dan nilai perusahaan. Didalam prakteknya, jarang dijumpai

perusahaan yang menggunakan seluruh pembiayaannya dengan menggunakan utang 100%. Hal ini disebabkan karena ketika perusahaan meningkatkan utang yang berlebihan untuk membiayai operasinya, maka jika terjadi kegagalan pada penggunaan utang, perusahaan akan terkena biaya kebangkrutan. Untuk alasan ini, trade off theory menyatakan bahwa manfaat penghematan pajak (tax shield) dari pembiayaan utang perlu disesuaikan dengan biaya kebangkrutan akibat penggunaan utang yang meningkat, sehingga menciptakan struktur modal yang optimal yang menyeimbangkan kedua kekuatan (Brounen dan Eichholtz, 2001). Oleh karena itu, pengaruh penggunaan utang terhadap nilai perusahaan tidak linier, ada suatu titik maksimalnya, yaitu ketika penghematan pajak dari penggunaan utang sama dengan biaya kebangkrutannya.

Mengingat bahwa struktur modal pada perusahaan manufaktur dan perbankan berbeda, maka dalam peneltian ini struktur modal digunakan struktur modal sendiri. Dimana struktur modal dalam penelitian ini sesuai dengan data yang dipublikasikan oleh ICMD untuk masing-masing perusahaan bank adalah *Equity to Total Asset Ratio*, ETAR. *Equity to Total Asset Ratio*, ETAR menunjukkan seberapa jauh penggunaan modal sendiri (*equity*) digunakan dalam operasi bank.

2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang dan permasalahan tersebut di atas, penelitian ini bermaksud melakukan pengujian pengaruh struktur modal terhadap kinerja bank dan dampaknya terhadap harga saham. Untuk itu, maka permasalahan penelitian di jabarkan dalam beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut :

- 1. Apakah struktur modal (*Equity to Total Asset Ratio*, ETAR) berpengaruh terhadap kinerja bank, dalam hal ini adalah *Earning Per Share* (EPS)?.
- 2. Apakah struktur modal (*Equity to Total Asset Ratio*, ETAR) berpengaruh terhadap kinerja bank, dam hal ini adalah *Return on Asset* (ROA).
- 3. Earning Per Share (EPS) berpengaruh terhadap harga saham?.
- 4. Apakah Return On Asset (ROA) berpengaruh terhadap harga saham?.
- 5. Apakah struktur modal (*Equity to Total Asset Ratio*, ETAR) berpengaruh terhadap harga saham?.

BABII

TUJUAN DAN KEGUNAAN PENELITIAN

Penelitian pengaruh struktur modal terhadap kinerja bank dan dampaknya terhadap harga saham ini memiliki beberapa tujuan, dan manfaat. Tujuan dan manfaat dari penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Tujuan Penelitian

- 'a. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal (*Equity to Total Asset Ratio*, ETAR) terhadap *Earning Per Share (EPS)* pada perusahaan perbakan yang terdaftar di BEI tahun 2009–2011.
- b. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal (*Equity to Total Asset Ratio*, ETAR) terhadap *Return On Asset (ROA)* pada perusahaan perbakan yang terdaftar di BEI tahun 2009 2011.
- c. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap harga saham pada perusahaan perbakan yang terdaftar di BEI tahun 2009 2011.
- d. Untuk menguji *Return On Asset (ROA)* terhadap harga saham pada perusahaan perbakan yang terdaftar di BEI tahun 2009 2011.

e. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Equity to Total Asset Ratio* (ETAR) terhadap harga saham pada perusahaan perbakan yang terdaftar di BEI tahun 2008 – 2010

2. Manfaat Penelitian

a. Sumbangan ilmu

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pengetahuan dan bahan pertimbangan bagi pihak lain yang membutuhkan bila ingin mempelajari masalah-masalah yang berkaitan dengan struktur modal, Earning Per Share (EPS), Return On Asset (ROA) dan harga saham perusahaan perbankan.

b. Kepentingan Investor (Pelaku Bursa)

Dapat dijadikan pertimbangan di dalam melakukan investasi.

c. Kepentingan Manajemen

Penelitian ini berguna untuk memberi kontribusi atau masukan perusahaan dalam upaya untuk mengambil kebijakan berkaitan dengan meningkatkan kinerja, sehingga tujuan utama perusahaan dapat tercapai.

BAB III

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

3.1 Teori Dasar

Penelitian ini mengacu pada dua teori keuangan yang sudah sangat popular, yaitu teori struktur modal dan teori signaling.

3.1.1 Struktur Modal

3.1.1.1. Pengertian Struktur Modal

Pembahasan mengenai modal dalam perusahaan merupakan persoalan yang tak akan berakhir, mengingat bahwa masalah modal itu megandung banyak dan berbagai rupa aspek. Riyanto (2001) mengartikan modal ialah baik yang berupa barang-barang kongkret yang masih ada dalam rumah tangga perusahaan yang terdapat di neraca sebelah debit maupun berupa daya beli atau nilai tukar dari barangbarang itu yang tercatat di sbelah kridit.

Menurut Munawir (2001) struktur modal merupakan komposisi pendanaan ekuitas (modal sendiri) dan utang pada suatu perusahaan. Struktur modal optimal meminimumkan biaya modal perusahaan (Arthur, 2000). Manajer sulit untuk mencari struktur modal optimal dikarenakan konflik yang mengarah pada biaya agensi. Manajemen menanggung risiko berlebihan atas nama pemegang saham, perlu memasukkan beberapa batasan protektif dalam kontrak obligasi yang bertujuan membatasi pengambilan keputusan manajemen. Manajemn perusahaan menetapkan struktur modal yang ditargetkan, yang mungkin merupakan struktur modal yang

optimal, meskipun target tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu (Brigham, 2001). Struktur modal ditetapkan bukan hanya berdasarkan dampak pada pemaksimalan imbalan hasil, tetapi juga terhadap lingkungan kompetitif di sekitar perusahaan. Manajemen perlu menyediakan imbalan hasil yang lebih tinggi kepada pemegang saham.

3.1.1.2. Teori Struktur Modal

3.1.1.2.1. Medigliani - Miller (MM) Theory

Teori Medigliani – Miller (MM) membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya. Dengan perkataan lain, hasil-hasil Medigliani – Miller (MM) menyatakan bahwa tidak menjadi masalah bagaimana perusahaan membiayai operasinya. Studi Medigliani – Miller (MM) didasarkan pada sejumlah asumsi sebagai berikut (Brigham dan Houton, 2001):

- a. Tidak terdapat agency cost
- b. Tidak pajak
- c. Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan.
- d. Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen megenai prospek perusahaan di masa depan.
- e. Tidak ada biaya kebangkrutan
- f. Earning Before Interes and Taxes (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang.

- g. Para investor adalah price takers
- h. Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada arga pasar (market value).

3.1.1.2.2. Trade off Theory

Trade off Theory yaitu penggambaran struktur modal yang optimal dan dapat ditentukan dengan menyeimbangkan keuntungan atas penggunaan hutang. (Yuningsih, 2002). Ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Suatu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya hutang akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Biaya kebangkrutan tersebut bisa cukup signifikan, biaya tersebut terdiri dari 2 (dua) hal antara lain:

a. Biaya langsung

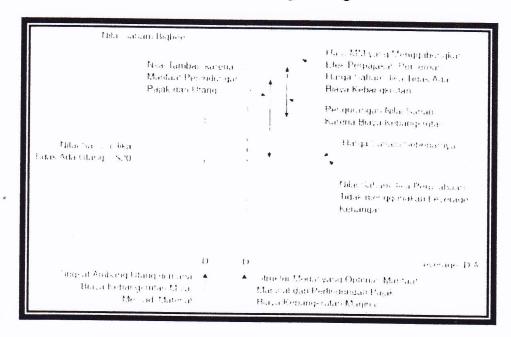
Biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi atau biaya lainnya yang sejenis

b. Biaya tidak langsung

Biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan secara normal. Misalnya suplier tidak akan mau memasok barang karena mengkhawatirkan kemungkinan tidak akan membayar.

Biaya lain dari peningkatan hutang adalah meningkatnya biaya keagenan antara pemegang hutang dengan pemegang saham, karena potensi kerugian yang

dialami oleh pemegang hutang akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan bisa dilakukan dalam bentuk biaya-biaya monitoring (persyaratan yang lebih ketat) dan bisa dalam bentuk kenaikan tingkat bunga.



Sumber: Brigham dan Houston, 2001.

3.1.2 Teori Signaling

Isyarat (signal) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang dapat memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham, 2001). Rose (1977) dalam Kasenda (2005) mengembangkan model dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer yakin bahwa perusahaannya memiliki prospek yang baik, ia akan mengkomunikasikan hal tersebut ke investor.

Myers dan Majluf (1977) mengasumsikan bahwa investor memliki informasi yang sama mengenai prospek perusahaan seperti yang dimiliki manajer ini disebut kesamaan informasi (symmetric information). Manajer dalam kenyataannya mempunyai informasi yang lebih baik dari pada investor luar (Brigham, 2001). Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Hal ini sangat berpengaruh pada keputusan struktur modal yang optimal.

Menurut Myers dan Majluf (1977) dalam Kasenda (2005), ada asimetri informasi antara manajer dengan pihak luar. Pihak manajemen memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan disbanding investor di pasar modal. Masalahnya adalah para investor tahu kecenderungan ini sehingga mereka melihat penawaran saham baru sebagai sinyal berita buruk sehigga harga saham perusahaan cenderung turun jika saham baru diterbitkan, mengakibatkan biaya modal sendiri (cost of equity) menjadi tinggi.

3.2 Faktor-faktor yang Menentukan Harga Saham

Harga saham merupakan representasi dari nilai perusahaan, jika harga saham naik, maka nilai perusahaan naik, demikian juga sebaliknya jika harga saham turun, maka nilai perusahaan juga akan turun. Secara konsep tual, ada dua faktor yang dapat menentukan harga saham, yakni faktor fundamental dan faktor teknikal. Faktor fundamental bisa berasal dari dalam atau yang disebut dengan faktor fundamental perusahaan, dan berasal dari luar atau yang disebut dengan faktor fundamental

negara. Sedangkan faktor teknikal lebih disebabkan karena faktor psikologis, yang menekankan pada konsep matematis, yakni dengan melihat arah pergerakan harga saham pada setiap hanrinya.

Robert, Ang (1997), lebih spesifik lagi dalam menjelaskan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, antara lain.

3.2.1 Faktor-faktor Laba Per Lembar Saham

Ini mungkin faktor yang paling penting untuk menentukan kesehatan dari setiap perusahaan dan bisa mempengaruhi kecenderungan investor untuk membeli saham tersebut. Investor yang melakukan investasi pada suatu perusahaan akan memperoleh laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per saham yang diberikan perusahaan akan memberikan pengambilan yang cukup baik. Dan ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham tersebut akan meningkat.

3.2.2 Permintaan dan Penawaran

Aturan dasar ekonomi berlaku juga pada pasar saham. Harga secara tidak langsung dipengaruhi oleh tren pasar perdagangan saham. Ketika orang lebih banyak membeli saham tertentu, harga yang meningkat saham dan ketika orang lebih banyak menjual sahamnya masing-masing, harga saham tertentu yang jatuh. Sekarang sulit untuk memprediksi tren pasar, tetapi disisni peran broker saham dapat membantu investor untuk memberikan ide yang wajar mengenai tren pasar.

3.2.3 Berita

Berita juga tidak diragukan lagi merupakan salah satu dari beberapa faktor yang sangat besar pengaruhnya pada harga saham. Berita positif tentang suatu perusahaan dapat meningkatkan minat beli seorang investor di pasar saham. Sebaliknya, jika berita yang didapat negatif dapat merusak prospek saham.

3.2.4 Tingkat Bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka seorang investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebalinya juga akan terjadi apabila tingkat suku bunga mengalami penurunan.

Selain itu dengan cara mempengaruhi laba perusahaan. Hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

3.2.5 Jumlah Laba yang Dihasilkan Perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan tersebut.

3.2.6 Jumlah Kas Deviden yang Diberikan

Kebijakan pembagian deviden dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk deviden dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian deviden merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas deviden yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

3.2.7 Tingkat Resiko dan Pengambilan

Apabila tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapakan perusahaan meningkat, maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi resiko, maka semakin tinggi pula tingkat pengambilan saham yang diterima.

Berdasarkan pada penjelasan tersebut di atas, maka dalam penelitian ini akan dilakukan terhadap faktor fundamental perusahaan, sebagai basic consept yang dapat mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor fundamental tersebut adalah; Debt to Equity Ratio (DER), sebagai proksi dari struktur modal, Return on Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS), sebagai proksi dari kinerja bank.

3.3 Hubungan Antar Variabel

Seperti telah dijelaskan di atas, variabel-variabel yang digunakan didalam penelitian ini adalah variabel harga saham sebagai variabel independen, variabel struktur modal sebagai variabel dependen murni, dan variabel kinerja bank sebagai variabel semu, yakni variabel yang berperan ganda sebagai variabel independen dan

variabel dependen, atau dengan kata lain sebagai variabel mediasi (*intervening*) yang akan menghubungkan struktur modal dengan harga saham.

Harga saham dilihat dari harga penutupan (closing price) bulanan selama periode pengamatan, struktur modal diproksi dengan Equity to Total Asset Ratio (DER), Kinerja Bank diproksi dengan Return on Asset (ROA), dan Earning Per Share (EPS). Hutang, debt atau liabilities dalam pengertian disini adalah merupakan keseluruhan kewajiban bank kepada pihak ketiga, yang terdiri dari total deposits, call money, notes issued, loans, of which subordinated, other liabilities, dan minority interests in subsidiaries.

Sebagian besar komponen hutang, debt atau liabilities bank adalah dari deposits (demand deposits, time deposits, dan savings deposits), atau yang dikenal dengan dana masyarakat. Dana dari masyarakat ini nantinya akan disalurkan kembali kepada masyarakat yang membutuhkan dalam bentuk penjaman atau kredit, dan ini adalah merupakan sumber pendapatan bank.

3.3.1 Hubungan Antara Equity to Total Asset Ratio dengan Return on Asset

Kebijakan penggunaan modal sendiri akan berpengaruh terhadap laba (profitabilitas) dan harga saham (nilai perusahaan). Didalam konsep teori keuangan penggunaan modal sendiri digunakan jika *Rate of Return* (ROR) yang dihasilkan rendah atau lebih rendah dari dari biaya bunga, sehingga penggunaan modal sendiri tersebut memberikan manfaat bagi kesejahteraan para pemegang saham (pemilik).

Oleh karena itu, manajemen harus dapat menekan biaya operasional bank agar dengan tingkat pendapatan tertentu mampu menghasilkan profitabilitas yang maksimal.

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan struktur modal, kinerja bank dan harga saham telah banyak dilakukan. Penelitian yang dilakukan oleh Reza, SSM, dan Adel, AHM (1012), menemukan hubungan yang positif antara struktur modal (equity capital) dengan Return on Asset (ROA). Ketika manajemen mampu memaksimalkan penempatan dana masyarakat, maka keuntungan maksimal (profitabilitas) akan dapat diperoleh. Sesuai dengan signaling theory, maka dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan direspon oleh investor, sehingga investor mau membayar saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi.

Berdasarkan penjelasan teoritik maupun empirik tersebut di atas, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H₁: Equity to Total Asset Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return on Asset.

3.3.2 Hubungan Antara Equity to Total Asset Ratio dengan Earning Per Share.

Earning per Share merupakan keuntungan yang perlembar saham yang diperoleh oleh para pemegang saham. Earning per Share (EPS) ini jika dalam pengertian yang relatif sama dengan Return on Equity (ROE), karena sebenarnya Earning per Share adalah nilai absolut dari Return on Equity (ROE). Jika Return on

Asset (ROE) menggambarkan keuntungan relatif bagi para pemegang saham, maka Earning per Share (EPS) menggambarkan keuntungan absolut per lembar saham bagi para pemegang saham. Dengan demikian, maka jika manajmen dapat memaksimalkan penyaluran dana masyarakat maupun yang berasal dari modal sendiri akan dapat menghasilkan laba (profitabilitas), khususnya untuk para pemegang saham secara maksimal. Dampak dari diperolehnya profitabilitas yang maksimal adalah kepercayaan yang meningkat bagi investor, sehingga kondisi ini akan ditangkap sebagai signal positif bagi investor untuk membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi.

Berdasarkan penjelasan teoritikal dan mpirikal, maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂: Equity to Total Asset Ratio (ETAR) berpengaruh positif terhadap Earning per Share (EPS).

3.3.3 Hubungan Antara *Return on Asset* dan *Earning Per Share* dengan Harga Saham

Return On Asset (ROA) dapat dipakai sebagai alat untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asset yang dimiliki atau tingkat pengembalian investasi. Semakin tinggi nilai Return On Asset (ROA) semakin baik perusahaan dalam mengelola assetnya untuk menghasilkan laba. Jika Return On Asset (ROA) tidak menunjukkan tingkat yang baik, maka investor sebaiknya

mempertimbangkan untuk tidak membeli saham tersebut dan menginvestasikan kembali uangnya di tempat lain.

Penelitian oleh Syahib Natarsyah (2000) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan periode penelitian tahun 1990 sampai dengan 1997. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. *Earning* dihasilkan dari proses akuntansi dan disajikan pada laporan laba rugi. GAAP menyatakan bahwa pengakuan pendapatan terjadi pada saat *transfer of title*, tanpa memperdulikan apakah perusahaan sudah terima atau belum menerima pembayaran tunai (*accrual basis*). *Earning* menjadi salah satu indikator harga saham. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Puji Astuti (2002) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga pasar saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian tersebut menghasilkan *Earning per share* (*EPS*) mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Chang, *et al* (2008), dalam penelitiannya menemukan bahwa pada perusahaan yang pertumbuhannya rendah, *Earning Per Share* pengaruhnya kuat terhadap harga saham.

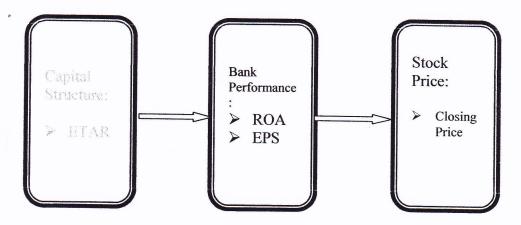
Berdasarkan teoritikal dan empirical,tersebut di atas, maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₃: Return on Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

H₄: Earning per Share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

3.4 Model Empirik Penelitian

Berdasarkan penjelasan konsep teoritik dan hasil-hasil penelitian sebelumnya, maka model empirik penelitian dapat ditunjukkan seperti pada Gambar 3-1 berikut ini.



Gambar 3-1 Model Empirik Penelitian

DAFTAR PUSTAKA

- Alkhatib, A., and Harschh, M. Financial Performance of Palestian Commercial Banks. *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 3, No. 3, pp. 175-184.
- Anastasia, Njo. 2003. "Analisis faktor Fundamental dan Risiko Sistematik Terhadap Harga Saham Properti di BEJ". *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Vol. 2, No. 2, November, 2003.
- Ang, Robert. 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market). Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Arikunto, Suharsimi. 1997. Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek Edisi Revisi V. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arthur. dan D. Galai. (1983). Information Effects on the Bid-Ask Spread, *The Journal of Finance*. 38: 1457-1469.
- Ayadi, N, and Boujelbene, Y, 2012. The Determinants of the Profitability of the Tunisian Deposit Banks. *IBIMA Business Review*, Vol. 2012 (2012), Article ID 165418, 21 pages.
- Chang, HL., Chen, YS., Su, CW., and Chang YW, 2008. The Relationship Between Stock Price and EPS: Evidence Based on Taiwan Panel Data. *Econimic Bulletin*, Vol. 3, No. 30, pp. 1-12.
- Dissanayake, D.M.N.S.W, 2012. The Determinants of Return on Equity: Evidences From Sri Lankan Microfinance Institutions. *Journal of Arts, Science and Commerce*, Vol. III, 2 (2), pp. 26-35.
- Fabozzi dan Kuldeep Shastri, 1999. On Information Asymmetry Metrics. *The Accounting Review*.
- Gul, S., Irshad, F., and Zaman, K. 2011. Factors Afecting Bank Profitability in Pakistan. *The Romanian Journal*, Year XIV, No. 39.
- Imam Ghozali 2001. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- Imam Ghozali dan Sugianto, 2002, Metodologi penelitian bisnis untuk akuntansi & manajemen. Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE
- Kasenda, Fanny, 2005. Kualitas Pelaporan Keuangan: Berbagai Faktor Penentu Dan Konsekuensi Ekonomis, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 6: 20-45
- Naceur, SB, 2003. The Determinants of The Tunisian Banking Industry Profitability: Panel Evidnce. *ERF Research Fellow*, Department of Finance, Universite Libre de Tunis.
- Pinuji, Satriyo, Ponco, 2009, Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005 2007.
- Reza, SSM., Hossein, A., and Adel, M, 2012. The Causal relationship Between Bank Capital and Profitability. *Quarterly Journal of Economic Growth and Development Research*, 2 (6), pp 11-44.
- Said. RM, and Tumin, MH, 2011. Performance and Financial Ratios of Commercial Banks in Malaysia and China. *International Review of Business Research Papers*, Vo. 7, No. 2, Pp. 157-169.
- Setyawan, Ageng, 2006, Faktor Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Harga Saham Di BEI (Studi Kasus Pada Saham LQ 45).
- Sibiyanto, Edi, 2003, Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan Yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia). Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 2, No. 2, November, 2003.
- Subekti, Ari, 1999. Pengaruh Size, Rasio Leverage, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, dan Jenis Industri Terhadap Pengungkapan Sukarela, Tesis.
- Seetharaman, A., and Raj, JR, 2011. An Empirical Study on the Impact of Earning per Share on Stock Prices of a Listed Banking in Malaysia. *The International Journal of Applied Economics and Finance*, 5 (2), pp 114-126.
 - Vong, Anna, PI., and Chan, Hoi Si, 2009. Determinants of Bank Profitability in Macao. *Working Paper*, Faculty of Business Administration, University of Macao.

LAMPIRAN: OUTPUT SPSS

PERSAMAAN 1:

Persamaan 1:

 $ROA = a_{11} + b_{11}ETAR + e$

Statistics

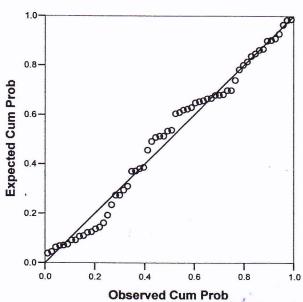
Residual

. toolaaai		
N	Valid	62
	Missing	14
Skewness		,110
Std. Error of Skewn	ess	,304
Kurtosis		-,644
Std. Error of Kurtosi	S	,599

Ratio Skewness + 0,362

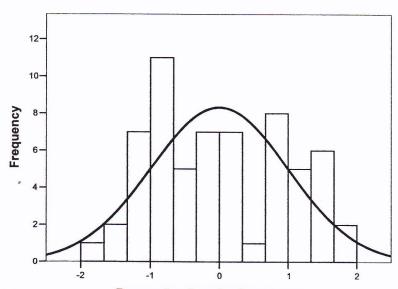
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: Absut



Histogram

Dependent Variable: ROA



Mean = -5.03E-16 Std. Dev. = 0.992 N = 62

Regression Standardized Residual

HETEROSKEDESTISITS

Coefficients

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		•••
Model		В	Std. Errof	Beta	t-	Sig.
1	(Constant)	,293	,109		2,687	,009
	ETAR ,	1,449	,993	,185	1,459	,150

a. Dependent Variable: Absut

AUTOKORELASI

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,574(a)	,329	,318	,52307	1,963

a Predictors: (Constant), ETAR b Dependent Variable: ROA

ANOVAb

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,049	1	8,049	29,417	,000 ^a
	Residual	16,416	60	,274		
	Total	24,465	61			

a. Predictors: (Constant), ETARb. Dependent Variable: ROA

MULTIKOLONIERITAS

Coefficients

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity	Statistics
Mode	el	В	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant	,328	,220		1,490	,141		
	ETAR	10,884	2,007	,574	5,424	,000	1,000	1,000

a. Dependent Variable: ROA

Coefficients

	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients			
Model		В	Std. Error	Beta	t	Sig.	
1	(Constant)	,328	,220		1,490	,141	
	ETAR	10,884	2,007	,574	5,424	,000	

a. Dependent Variable: ROA

PERSAMAAN 2:

Persamaan 2:

EPS = $a_{21} + b_{21}ETAR + e_3$

Statistics Statistics

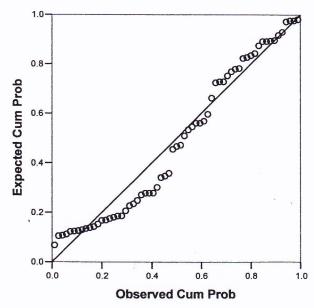
Residual

Residual		
N	Valid	63
	Missing	0
Skewness		,358
Std. Error of Ske	ewness	,302
Kurtosis		,090
Std. Error of Ku	rtosis	,595

Ratio Skewness = 1,185

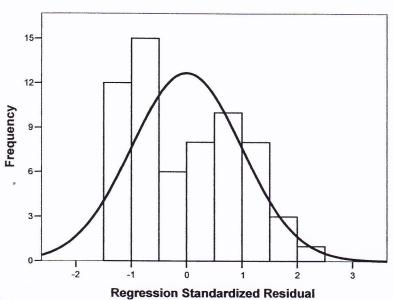
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual





Histogram

Dependent Variable: EPS



Mean = 2.08E-16 Std. Dev. = 0.992 N = 63

ANOVAb

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5344,392	1	5344,392	2,011	,161 ^a
	Residual	162123,8	61	2657,767		
	Total	167468,2	62			

a. Predictors: (Constant), ETAR

b. Dependent Variable: EPS

HETEROSKEDASTISITAS

Coefficients

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		В	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	76,873	8,663		8,874	,000
	ETAR	-301,217	75,097	-,457	-4,011	,000

a. Dependent Variable: Absut

AUTOKORELASI

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,179(a)	,032	,016	51,55353	2,009

a Predictors: (Constant), ETAR b Dependent Variable: EPS

MULTIKOLONIERITAS

Coefficients^a

*** ** ***		Unstand Coeffi		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics			
Model		В	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF		
1	(Constant)	83,481	19,669		4,244	,000				
	ETAR	-241,782	170,503	-,179	-1,418	,161	1,000	1,000		

a. Dependent Variable: EPS

Coefficients^a

		Unstand Coeffi		Standardized Coefficients				
Model		В	Std. Error	Beta	t	Sig.		
1	(Constant)	83,481	19,669		4,244	,000		
	ETAR	-241,782 170,503		-,179	-1,418	,161		

a. Dependent Variable: EPS

PERSAMAAN 3:

Persamaan 3:

HPS = $a_{31} + b_{31}ROA + b_{32}EPS + b_{33}ETAR + e_2$

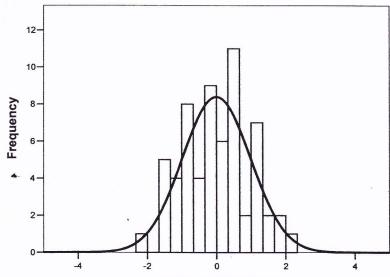
Statistics

Absut		
N	Valid	62
	Missing	0
Skewness		,600
Std. Error of Skewr	ness	,304
Kurtosis		-,424
Std. Error of Kurtos	is	,599

Ratio Skewness = 1,97

Histogram

Dependent Variable: LGSTPRICE

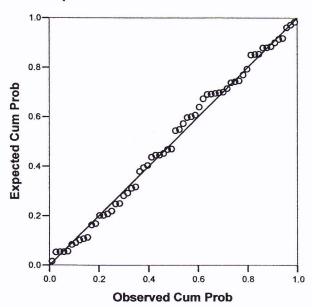


Mean = 7.79E-15 Std. Dev. = 0.983 N = 62

Regression Standardized Residual

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: LGSTPRICE



HETEROSKEDASTISITAS

Coefficientsa

		Unstand Coeffi		Standardized Coefficients		
Model		В	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	,152	,039		3,845	,000
	ROA	,026	,017	,220	1,525	,133
	LGEPS	-,031	,022	-,203	-1,409	,164

a. Dependent Variable: Absut

AUTOKORELASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin- Watson
1	,965 ^a	,931	,929	,16453	1,946

a. Predictors: (Constant), LGEPS, ROA

b. Dependent Variable: LGSTPRICE

MULTIKOLONIERITAS

Coefficients

			lardized cients	Standardized Coefficients			Collinearity Statistic			
Model		В	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF		
1	(Constant)	1,115	,073		15,299	,000		V.I.		
	ROA	-,056	,031	-,070	-1,803	,076	.776	1,289		
LGEPS		1,048	,041	,996	25,667	,000	,776	1,289		

a. Dependent Variable: LGSTPRICE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,965 ^a	,931	,929	,16453

a. Predictors: (Constant), LGEPS, ROA

b. Dependent Variable: LGSTPRICE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21,574	. 2	10,787	398,459	,000a
	Residual	1,597	59	,027	9	,,,,,
	Total .	23,171	61			

a. Predictors: (Constant), LGEPS, ROA

b. Dependent Variable: LGSTPRICE

Coefficients^a

		7, 5,000,000	dardized cienţs	Standardized Coefficients		
Model		В	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1,115	,073		15,299	,000
	ROA	-,056	,031	-,070	-1,803	,076
	LGEPS	1,048	,041	,996	25,667	,000

a. Dependent Variable: LGSTPRICE

	2012	8000	730	1300	4025	1300	0299	1380	154	20	2600	169	1030	700	7400	186	1260	460	1540	265	1820	3550	141	1240	2225	405	3500	123	860
tk Price	2011	7400	720	1300	4050	1300	6450	1710	107	20	6200	146	1270	720	7150	147	1770	630	1750	405	009	2975	162	1400	006	174	3800	95	1140
S		5450																											
	2011	442	129	164	321	164	1240	116	9	8	361	-12,74	66	2	532	18	132,72	11,27	133	16	52	1237	29	107	28	43	277	12	82
EPS	2010	361	98	123	251	123	937	126	2	7	402	-15,09	92	2	452	12	107,05	12,21	116	18	43	740	28	9/	27	23	299	10	54
	2009	276	63	93	163	93	593	99	S	6	183	-157,97	104	9	342	12	65,81	7	63	104	43	445	12	103	17	22	169	S	43
	2011	2,82	1,29	1,04	2,00	1,04	3,26	1,71	0,59	1,73	2,38	-1,97	1,77	0,17	2,26	1,44	1,90	0,67	1,14	0,68	3,10	3,80	1,86	1,26	1,39	1,95	1,63	0,52	1,63
ROA	2010	2,71	1,04	0,97	1,88	0,97	2,86	1,83	0,53	1,83	2,86	-5,77	2,05	0,05	2,11	1,06	1,78	0,91	1,37	0,93	3,06	3,27	1,04	0,88	0,84	1,66	1,84	0,49	1,19
4	2009	2,41	0,97	0,75	1,09	0,75	2,31	1,27	0,65	3,53	1,55	-9,46	2,19	0,17	1,81	1,17	1,47	-0,07	98′0	0,61	3,29	2,79	0,63	1,45	0,54	1,48	1,35	0,27	1,33
	2011	0,11	0,08	60'0	0,13	60'0	0,11	0,08	0,13	0,08	0,18	80'0	0,10	0,25	0,11	0,16	0,11	0,08	60'0	0,08	0,17	0,12	0,10	0,11	0,13	60'0	0,08	90'0	0,16
ETAR	2010	0,11	90'0	0,10	0,13	0,10	60'0	60'0	0,12	0,07	0,16	0,16	0,11	0,07	60'0	0,17	0,10	0,10	0,11	80′0	0,20	0,12	0,07	0,12	0,15	0,12	0,08	90'0	0,14
	2009	0,10	0,07	60'0	0,08	60'0	60'0	60'0	0,15	0,08	0,16	-0,03	0,10	0,08	60'0	0,17	0,11	60'0	60'0	0,07	0,20	60'0	60'0	0,12	0,13	0,10	60'0	90'0	0,15
		BBCA	BBKP	BBNP	BBNI	BBNP	BBRI	BBTN	BCAP	BCIC	BDMN	BEKS	BJBR	BKSW	BMRI	BNBA	BNGA	BNII	BNLI	BSIM	BSWD	BTPN	BVIC	NISP	MAYA	SDRA	MEGA	INPC	PNBN



UNIVERSITAS STIKUBANK "UNISBANK" SEMARANG

FARULIAS EKONOMI

Rektorat Kampus Mugas : JI. Tri Lomba Juang No. 1 Semarang 50241 Telp. [024] 8451976, 8311668, 8454746 Fox (024) 8443240 E-mail: info@unisbank.ac.id

Jl. Kendeng V Bendan (Igisar Samarari) Telp. (024) 8414970, Fax (024) 8441738 E-mail: fe@unisbank.ac.id

SURAT TUGAS

Nomor: 152 /J.05.A/UNISBANK /ST/2012

Yang bertanda tangan dibawah ini Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank Semarang, menugaskan kepada Saudara yang tersebut dibawah ini sebagai Tim dengan judul: "PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA BANK DAN DAMPAKNYA TERHADAP HARGA SAHAM" (Studi Empirik Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia). Dengan susunan sebagai

Ketua

: Drs.Toto Suharmanto, M.M

Anggota

: 1. Dr. Bambang Sudiyatno, M.M

2. Dr. Alimuddin Rizal RR, M.M

Mahasiswa

: Dhevi Ayuning Thesiana (NIM: 09.05.51.0072)

Lokasi Penelitian: Bursa Efek Indonesia on line Semarang

: Desember 2012 s/dApril 2013

Demikian surat tugas ini dibuat untuk dilaksanakan dengan sebaik-baiknya, dan setelah selesai wajib memberikan laporan kepada pimpinan.

Semarang, 20 Desember 20124



Tembusan:

- 1. Ka. P3M FE
- 2. Ka.Bag Keuangan
- 3. Arsip