

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS DAN HARGA SAHAM PADA BANK YANG TERDAFTAR DI BEI

Imas Maesaroh¹, Angga Sucitra H², Radis Diding R³

Fakultas Ekonomi, Universitas Terbuka

email: imas@ecampus.ut.ac.id¹, angga-sucitra@ecampus.ut.ac.id², radis-diding@ecampus.ut.ac.id³

Abstract

Bank juga memiliki peranan penting dalam perekonomian yang berfungsi sebagai perantara (financial intermediary). Fungsi intermediasi merupakan proses penghimpunan dana dari unit ekonomi surplus dalam bentuk simpanan dan menyalurkan dana tersebut kepada ekonomi defisit yaitu pihak yang membutuhkan dana dalam bentuk kredit/pembiayaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan dan harga saham pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan besar pengaruh sebesar 5,4%. Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan total pengaruh sebesar 49,3%, terdiri atas pengaruh langsung sebesar 50,7% dan pengaruh tidak langsung sebesar -1,4%, serta pengaruh DER terhadap harga saham melalui profitabilitas adalah sebesar -15,0% dan pengaruh DAR terhadap harga saham melalui profitabilitas adalah sebesar -3,1%.

Keywords: struktur modal, profitabilitas, harga saham

1. PENDAHULUAN

Industri perbankan nasional saat ini sudah memasuki tahapan yang berbeda, setelah melakukan konsolidasi selama 10 tahun sejak tahun 1998 sampai 2008. Perbankan nasional dihadapkan pada tantangan baru untuk dapat tetap mampu menghasilkan keuntungan yang wajar di industri perbankan yang persaingannya semakin ketat, sehingga mengharuskan kebijakan perbankan nasional diarahkan pada terwujudnya struktur perbankan yang sehat, kuat dan efisien.

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Ratio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Ada beberapa pengukuran kinerja terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan

ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan. Apabila kinerja perusahaan *go public* meningkat, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi pula. Sebaliknya, berita buruk tentang kinerja perusahaan akan diikuti dengan penurunan harga sahamnya di pasar modal. Hal tersebut merupakan argumentasi yang melandasi mengapa perubahan harga saham relevan dijadikan dasar penilaian kinerja perusahaan yang *go public* (Muhammad Ircham, 2014).

Struktur permodalan yang optimal merupakan target yang senantiasa dicapai oleh

suatu perusahaan termasuk bank. Menurut *teori trade-off* atau *balancing-theory* menjelaskan bahwa untuk mencapai struktur modal yang optimal tersebut maka perusahaan harus dapat memadukan suatu keseimbangan atau *trade off* antara manfaat atau pengembalian (*return*) dan risiko atau biaya yang dihadapi sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham, 2005).

2. KAJIAN LITERATUR DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

Struktur Modal

Kebijakan struktur modal berkaitan dengan keputusan pendanaan (*financing decision*) perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu bagian yang sangat penting dalam proses pengambilan keputusan keuangan, karena memiliki hubungan timbal balik terhadap keputusan variabel-variabel keuangan lainnya. Pengambilan keputusan struktur modal yang lemah dapat menghasilkan biaya modal yang tinggi, sebaliknya keputusan struktur modal yang efektif dapat menurunkan biaya modal dan pada akhirnya dapat menaikkan nilai perusahaan (Gitman, 2009).

Sumber pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan terbagi ke dalam dua sumber yaitu sumber pendanaan internal, yaitu berasal dari modal sendiri dan laba ditahan dan pendanaan eksternal yang berasal dari para kreditor atau disebut hutang. Brigham (2005) menyatakan bahwa kebijakan struktur modal melibatkan adanya keseimbangan (*trade-off*) antara resiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*). Dana yang berasal dari hutang (*debt*) mempunyai biaya modal dalam bentuk biaya bunga, sedangkan dana yang berasal dari ekuitas (*equity*) mempunyai biaya modal berupa dividen. Perusahaan akan memilih sumber dana yang paling rendah biayanya diantara berbagai alternatif sumber dana yang tersedia. Komposisi hutang dan ekuitas yang tidak optimal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham, namun penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi. Sehingga struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian (*return*) sehingga

dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

a. Teori Struktur Modal

Modigliani-Miller (MM) Theory

Modigliani-Miller (1958) dalam Brigham (2005) membentuk analisisnya dengan menggunakan asumsi tidak ada pajak (*no taxes*) dan analisis dengan menggunakan pajak (*with corporate taxes*). Apabila pajak tidak diperhitungkan, MM berpendapat bahwa nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modal. MM mengatakan bahwa kenaikan utang pada struktur modal akan menaikkan *return on equity* sekaligus menaikkan pula risiko investor. Karena kedua pengaruh saling meniadakan, tanpa pajak dan risiko kebangkrutan, nilai suatu perusahaan tidak terpengaruh oleh tingkat leverage. Dengan demikian nilai perusahaan yang menggunakan utang sama dengan nilai perusahaan tanpa utang.

Asumsi dengan memperhitungkan pajak, MM mengemukakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya *debt equity ratio* karena adanya efek dari penghematan pajak (*corporate tax shield*). Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan ada pajak, pada umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak atau kata lain bersifat *tax deductible*. Karena menghemat membayar pajak merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan, maka nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dari nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Namun pendapat MM yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilainya bila menggunakan hutang sebesar besarnya (dalam keadaan pajak) ini mengundang kritik dan keberatan dari para praktisi. Hal ini disebabkan karena asumsi yang dipergunakan oleh Modigliani dan Miller dalam analisis mereka, yaitu pasar modal adalah sempurna. Sedangkan dalam kondisi pasar modal yang tidak sempurna (*imperfect capital market*), kemungkinan akan terdapat biaya kebangkrutan, biaya keagenan atau adanya informasi asimetris sehingga penggunaan utang yang ekstrim dapat menurunkan nilai perusahaan (Brigham, 2005, Peirson, 2006).

Trade-Off Theory

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan memiliki struktur modal yang optimal berdasarkan adanya keseimbangan (*trade-off*) antara manfaat (*benefit*) dan biaya (*costs*) yang diperoleh dari penggunaan utang. Hal ini sesuai dengan yang diungkapkan oleh Peirson (2006:394) yaitu :

Trade-off theory is theory which proposes that companies have an optimal capital structure based on a trade off between the benefits and costs of using debt.

Trade-off theory hampir sama dengan *balancing theory*. Model struktur modal dalam lingkup *Balancing theories* yang dikemukakan oleh Myers (1984) disebut sebagai teori keseimbangan yaitu menyeimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri. Teori ini pada intinya yaitu menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat masih besar, hutang akan ditambah. Tetapi bila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar maka hutang tidak lagi ditambah. Pengorbanan karena menggunakan hutang tersebut bisa dalam bentuk biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*).

Pecking Order Theory

Peirson (2006:396) mengemukakan bahwa :

“Pecking Order Theory is theory which proposes that companies follow a hierarchy of financing sources in which internal funds are preferred and, if external funds are needed, borrowing is preferred to issuing riskier securities”.

Pecking Order Theory menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan hirarki dari sumber pendanaannya dimana pendanaan dari dalam perusahaan (*internal financing*) lebih didahulukan dari pada sumber pendanaan dari luar perusahaan (*external financing*). Jika perusahaan menggunakan pendanaan dari luar, pinjaman lebih diutamakan dari pendanaan dengan tambahan modal dari pada penerbitan saham baru (*external equity*).

Sejalan dengan pendapat Myers & Majluf (1984) bahwa *pecking order theory* merupakan suatu teori yang menetapkan suatu urutan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih laba ditahan kemudian hutang, dan ekuitas eksternal sebagai pilihan terakhir. Teori ini didasarkan pada argumen bahwa penggunaan laba ditahan

memiliki biaya yang lebih murah dibandingkan dengan sumber dana eksternal. Penggunaan sumber dana eksternal melalui hutang hanya digunakan jika kebutuhan investasi lebih tinggi dari sumber internal.

Didalam *pecking order theory*, apabila tetap akan melakukan *external funding*, maka yang dipilih adalah bentuk hutang dari pada penerbitan ekuitas/saham baru. Hal ini disebabkan karena pertimbangan biaya emisi obligasi akan lebih murah dari pada biaya emisi saham baru. Dengan adanya penerbitan saham baru dikhawatirkan akan menurunkan harga saham lama, karena penerbitan saham baru ditafsirkan sebagai signal buruk oleh para investor. Adanya *asimetry information* antara pihak manajemen (*insider*) dengan pemilik modal (*outsider*) juga dapat menyebabkan penurunan harga saham. Karena pihak manajemen memiliki informasi yang lebih banyak mengenai prospek perusahaan dibandingkan dengan pihak pemilik (pemegang saham).

b. Sumber Pendanaan Bank

Pengelolaan sumber dana bank atau yang sering disebut dengan Manajemen Pasiva Bank sangat penting mengingat bahwa lebih dari 90% dana bank berasal dari pihak diluar pemilik bank (Mandala M, 2004). Dominasi terbesar sumber dana bank berasal dari simpanan masyarakat (Dana Pihak Ketiga) dalam bentuk giro, tabungan dan deposito. Selain itu sumber dana bank juga berasal dari modal sendiri dan pinjaman dari pihak luar.

Taswan (2010:174) mengemukakan bahwa porsi dana yang dihimpun bank sebaiknya memperhatikan komposisi dana, tingkat bunga, biaya *overhead* dengan memperhatikan prinsip-prinsip sebagai berikut:

1. Biaya dana (*cost of fund*) sedapat mungkin minimal, yaitu melalui pengaturan komposisi tertentu agar biaya dana minimal.
2. Perlu kestabilan porsi dana. Dana yang memiliki volatilitas rendah dan relatif stabil merupakan pendukung bagi manajemen likuiditas.
3. Komposisi sumber dana sedapat mungkin mendukung pelaksanaan komitmen pemberian kredit dan penempatan aktiva produktif lainnya.

Struktur modal bank secara fundamental berbeda dengan perusahaan non-bank, karena karakteristik bisnis atau kegiatan operasionalnya berbeda. Selain itu, bank harus memiliki *buffer* sesuai dengan ketentuan atau regulasi penyediaan modal inti minimum yang ditentukan oleh otoritas moneter dalam hal ini bank sentral, agar mampu melindungi dana deposannya (Saunders, 2008). Sumber pendanaan bank yang berasal dari DPK membuat pendanaan bank menjadi sangat rapuh. Mengingat bank sebagai lembaga intermediasi, seringkali menghadapi masalah, dimana deposan sebagai investor dapat menarik dananya kapan saja. Pada sisi lain, bank sebagai *lender* bagi pengusaha (*entrepreneur*) yang memberikan pinjaman seringkali menemui kesulitan karena adanya ketidakpastian dari kemampuan membayar debitur, yang pada akhirnya dapat mengganggu kestabilan likuiditas bank (Diamond & Rajan, 2000). Oleh karena itu bank harus mampu menentukan target struktur modal yang optimal dengan mengkombinasikan dana-dana diatas dengan tetap memperhatikan keuntungan dan risiko yang akan dihadapi.

Dalam penelitian ini, determinan struktur modal yang akan diteliti lebih lanjut meliputi beberapa rasio keuangan, yaitu *debt to equity ratio*, *debt to assets ratio*, dan *current assets ratio*

c. Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut. Menurut Brigham (2005:79) "*Profitability is the net result of a large number of policies and decision. The ratio examined thus far reveal some interesting thing about the wry the firm operates, but the profitability ratio show the combined objects of liquidity, asset management, and debt management on operating mult.*"

Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi (Brigham & Houston, 2010:146). Sedangkan menurut (Sudana 2011: 22) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan. Pengertian lain menyatakan bahwa, rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi, 2008:42) dalam Muhammad Ircham, 2014. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin. Seperti diungkapkan oleh Giulio Battazzi, Angelo Secchi, and Federico Tamagni (July 2008) dalam jurnalnya yang berjudul "*Productivity, Profitabilty, and Financial Performance*" menyatakan bahwa *A comparative analysis of two crucial dimensions of firms performance: profitability and productivity, and find independently from the particular sector of activity and from financial conditions, there seems to be weak market pressure and little behavioral inclination for the more efficient and more profitable firms to grow faster.*

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan rasio ROA (*Return on Asset*) yakni rasio yang menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki. Seperti yang dikemukakan oleh Hanafi dan Halim (2003), menyatakan bahwa ROA (*Return on Asset*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan tingkat aset tertentu. Semakin tinggi ROA, maka semakin baik keadaan dari suatu perusahaan tersebut.

Harga Saham

Harga saham adalah sejumlah nilai dalam mata uang rupiah yang terbentuk

berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli saham yang dilakukan oleh Anggota Bursa Efek di Bursa (idx.co.id). Harga saham juga dapat didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan (Muhammad Ircham, 2014).

Saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Harga suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham merupakan harga per-dananya. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar sekunder. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, maka harganya akan semakin naik. Dan sebaliknya jika semakin banyak investor yang menjual atau melepaskan maka akan berdampak pada turunnya harga saham. Harga saham merupakan nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut (A Bagas Binangkit, 2014).

Saham menarik bagi investor karena berbagai alasan. Pada umumnya fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan di pasar. Harga saham akan cenderung mengalami penurunan jika terjadi penawaran yang berlebihan dan harga saham akan cenderung mengalami kenaikan jika permintaan terhadap saham itu meningkat. Keuntungan hasil penjualan akibat adanya fluktuasi harga saham ini dapat berupa *Capital gain* atau *capital loss*.

Capital gain adalah keuntungan dari hasil jual beli harga saham, diperoleh pada saat nilai jual lebih tinggi daripada nilai beli. Dan *capital loss* adalah kerugian dari hasil jual beli saham dimana nilai jual saham lebih kecil daripada nilai beli saham. Biasanya pemegang saham akan tetap mempertahankan saham dengan tidak diniagakan untuk menghindari *capital loss* dan berharap harga saham akan meningkat kembali. Bagi beberapa investor, membeli saham merupakan cara untuk mendapatkan kekayaan besar (*capital gain*) yang relatif cepat. Sementara bagi investor yang lain, saham memberikan penghasilan yang berupa dividen. Adapun jenis-jenis saham antara lain saham biasa (*common stock*)

saham preferen (*preferren stock*) dan saham komulatif preferen (*commulative preferren stock*) (Riyanto, 2005).

Penentuan harga saham dapat dilakukan melalui analisis teknikal dan analisis fundamental. Pada analisis teknikal harga saham ditentukan berdasarkan catatan harga saham di waktu yang lalu, sedangkan dalam analisis fundamental harga saham ditentukan atas dasar faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya, seperti laba dan dividen. Analisis teknikal merupakan metodologi dari perkiraan pergerakan harga saham, baik sebagai saham individu atau pasar secara keseluruhan. Inti pemikiran dari teknik analisis ini adalah bahwa nilai dari sebuah saham merupakan hasil dari adanya penawaran dan permintaan yang terjadi. Metode ini mengamati dan mempelajari perubahan-perubahan harga saham di masa lalu dengan menggunakan analisis grafis untuk menetapkan estimasi harga saham. Analisis grafis ini kemudian dipelajari untuk mengetahui kemungkinan terjadinya suatu pengulangan fluktuasi dan arah trend harga. Prediksi ini dimungkinkan karena konsep pendekatan teknikal beranggapan bahwa pola pergerakan saham yang terjadi saat ini dan di masa yang lalu cenderung akan terulang di masa yang akan datang. Kelemahan utama yang dimiliki oleh analisis ini adalah tidak dimasukkannya variabel ekonomi yang terkait dengan perusahaan atau pasar pada umumnya, sehingga faktor-faktor penyebab kondisi penawaran dan permintaan menjadi tidak begitu berpengaruh. Analisis fundamental mempunyai anggapan bahwa setiap pemodal adalah makhluk rasional, oleh sebab itu analisis fundamental mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat tetapi juga adalah harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Analisis fundamental mencoba untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Menurut Nainggolan (2008), hal-hal penting yang merupakan faktor makro atau pasar yang dapat menyebabkan fluktuasi harga saham adalah tingkat inflasi dan suku bunga, kebijakan keuangan dan fiskal, situasi perekonomian dan situasi bisnis internasional. Sedangkan faktor mikro perusahaan yang dapat menyebabkan fluktuasi harga saham adalah pendapatan perusahaan, dividen yang dibagikan, arus kas perusahaan, perubahan mendasar dalam industri atau perusahaan dan perubahan dalam perilaku investasi misalnya merubah investasinya dari saham menjadi obligasi. Kekuatan pasar dapat juga dilihat dari data mengenai sisa beli dan sisa jual. Bagi investor yang memerlukan investasi jangka panjang maupun jangka pendek perlu memperhatikan likuiditas suatu saham dan posisinya di pasar, apakah diminati masyarakat atau tidak. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Faktor internalnya adalah kinerja perusahaan, arus kas perusahaan, dividen, laba perusahaan dan penjualan, sedangkan faktor eksternalnya adalah tingkat suku bunga, laju inflasi, kebijakan pemerintah dan kondisi perekonomian. Menurut Halim (2005) analisis teknikal terdiri dari beberapa pendekatan diantaranya adalah:

a. *Dow Theory*

Teori *Dow* berupaya untuk menyelidiki bagaimana tren yang sedang terjadi di pasar saham, baik saham individual maupun keseluruhan. Pergeseran tersebut meliputi gerakan utama (*primary movement*) yaitu trend jangka panjang atas pasar modal, Pergerakan kedua (*secondary movement*) yaitu trend yang hanya terjadi beberapa bulan dan pergerakan ini tidak mengubah arah pergerakan pertama tetapi hanya mengoreksi harga-harga saham, Pergerakan ketiga (*tertiary movement*) yaitu tren yang menunjukkan fluktuasi harian dari harga-harga saham.

b. *Grafik Batang*

Dalam pendekatan ini digunakan 3 (tiga) tipe dasar diagram, yaitu diagram baris, diagram batang dan diagram gambar titik. Ketiganya menggunakan grafik batang (*bar chart*) yang menunjukkan volume saham yang diperdagangkan pada masing-masing perubahan harga.

c. Analisis Kekuatan Pasar

Analisis kekuatan pasar dilakukan dengan cara membandingkan jumlah saham yang mengalami kenaikan harga dengan jumlah saham yang mengalami penurunan harga, selanjutnya diakumulasikan.

d. Analisis Kekuatan Relatif Analisis ini berupaya mengidentifikasi saham yang memiliki kekuatan relatif terhadap saham lain. Harga saham yang memiliki kekuatan relatif akan meningkat lebih cepat dari harga saham lainnya.

pada intinya yaitu menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat masih besar, hutang akan ditambah. Tetapi bila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar maka hutang tidak lagi ditambah. Pengorbanan karena menggunakan hutang tersebut bisa dalam bentuk biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*).

Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

- Hipotesis 1 : Struktur modal bank berpengaruh langsung terhadap harga saham bank.
- Hipotesis 2 : Struktur modal bank berpengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui profitabilitas

3. METODE PENELITIAN

Operasionalisasi Variabel

Dalam penelitian ini variabel-variabel yang diteliti adalah :

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel Penelitian

| Variabel | Ukuran (Rumus) | Skala | Jenis Data |
|-----------------------------|---|-------|------------|
| Struktur Modal (X) : | | | |
| <i>Debt to Equity Ratio</i> | $\frac{\text{Debt to equity ratio} - \text{Total Liang}}{\text{Modal sendiri}}$ | Rasio | Sekunder |
| <i>Debt To Asset Ratio</i> | $\frac{\text{Debt to Asset ratio} - \text{Total Liang}}{\text{Total Aset}}$ | Rasio | Sekunder |
| Profitabilitas (Y) | $\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$ | Rasio | Sekunder |
| Harga Saham (Z) | | Rasio | Sekunder |

Sumber dan Cara Penentuan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif yang merupakan hasil pengamatan dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam angka-angka dan menunjukkan nilai terhadap besar atau variabel yang diwakilinya.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang telah tersedia dan dipublikasikan berupa necara dan laporan laba rugi dari perbankan yang *go public* dari tahun 2010-2015 dan data proporsi kepemilikan saham bank. Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut :

1. Bank umum konvensional yang beroperasi di Indonesia tahun 2010-2015 dan menyajikan Laporan Keuangan selama periode pengamatan.
2. Selama periode penelitian, bank tersebut secara periodik mengeluarkan laporan keuangan tahunan dari Tahun 2010-2015 dan memiliki kelengkapan data selama periode pengamatan.

Populasi yang dipilih untuk penelitian ini adalah seluruh bank umum (konvensional) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam upaya memperoleh data-data yang diperlukan dalam penelitian ini, dilakukan teknik pengumpulan data yang diperoleh dari studi kepustakaan yang (*library research*), yaitu penelitian dengan cara membaca dan mempelajari literatur seperti buku-buku, jurnal dan berbagai macam sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.

Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis

a. Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan adalah dengan analisis jalur (*path analysis*) untuk mengetahui analisis mediasi profitabilitas bank dalam model struktur modal terhadap harga saham bank. Koefisien pengaruh ini adalah sama dengan koefisien “beta” model analisis regresi yang distandarisasi. SPSS dapat mengeluarkan *output* estimasi model regresi yang distandarisasi (*standardized*) maupun yang tidak terstandarisasi (*unstandardized*), sehingga analisis jalur dapat dilakukan dengan menggunakan *output* tersebut.

b. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan secara simultan dan parsial dari model/persamaan yang dibangun. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikansi dari pengaruh masing-masing variabel yang diteliti dengan menggunakan level signifikan 5% ($\alpha = 0,05$).

Overall Test (Uji F statistik)

Untuk mengetahui keberpengaruh variable independent dan dependen, maka, pengujian hipotesis secara bersama-sama (simultan) dengan bentuk hipotesis sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \dots + b_8X_8 + \varepsilon$$

$$H_0 : \rho_{xy_1} = \rho_{xy_2} = \dots = \rho_{xy_8} = 0$$

$$H_a : \text{sekurang-kurangnya ada satu } \rho_{yx_i} \neq 0 ; i = 1, 2, \dots, k$$

Uji statistik yang digunakan untuk pengujian secara keseluruhan adalah dengan menggunakan Uji F sebagai berikut:

$$F = \frac{(n - k - 1) \sum_{i=1}^k \rho_{yxi} r_{yxi}}{k \left(1 - \sum_{i=1}^k \rho_{yxi} r_{yxi} \right)}$$

Sumber : Gujarati (2006)

Statistik uji di atas mengikuti distribusi *F-Snedecor* dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $v_1 = k$ dan $v_2 = n - k - 1$ sedangkan $k = \text{banyaknya variabel bebas}$. Kriteria Uji :

- Jika $F_{hit} \geq F_{tabel}$ dengan $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak artinya terdapat pengaruh secara simultan (bersama-sama) variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.
- Jika $F_{hit} \leq F_{tabel}$ dengan $\alpha = 0,05$ maka H_0 diterima artinya tidak terdapat pengaruh secara simultan (bersama-sama) variabel independen terhadap variabel independen.

Individual Test (Uji t statistik)

Apabila pada pengujian secara bersama-sama (simultan) H_0 ditolak artinya sekurang-kurangnya ada sebuah $\rho_{yx_i} \neq 0$. Untuk mengetahui ρ_{yx_i} tidak sama dengan nol, maka dilakukan pengujian secara individual atau parsial. Rumusan hipotesis yang digunakan untuk menguji koefisien jalur secara parsial adalah :

$$H_0 : \rho_{yx_i} = 0$$

$H_a: \rho_{yx_i} \neq 0$, dimana $i = 1, 2, 3, \dots, k$
 Statistik uji dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$t_i = \frac{\rho_{yxi}}{\sqrt{\frac{(1 - R^2_{YX_1 \dots X_k}) CR_{ij}}{n - k - 1}}}$$

Sumber : Gujarati (2006)

Kriteria uji untuk variabel X_1 s/d X_8 secara parsial terhadap Y dilakukan dengan uji dua sisi, karena adanya pengaruh positif dan negatif variabel X terhadap Y :

Jika $-t_{tabel} > |t_{hit}| > t_{tabel}$ (α , $n-k-1$), maka H_0 ditolak yang berarti secara parsial variabel independen (X_1) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y), dan

Jika $-t_{tabel} < |t_{hit}| < t_{tabel}$ (α , $n-k-1$), maka H_0 diterima yang berarti secara parsial variabel independen (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

a. Estimasi Koefisien Jalur

Analisis ini meneliti tentang hubungan kausal pada model struktur yang terdiri dari 2 variabel bebas, yakni DER dan DAR terhadap variabel terikat Profitabilitas. Untuk menganalisis pengaruh tersebut digunakan analisis jalur yang diestimasi dengan menggunakan bantuan aplikasi program SPSS dan LISREL.



Model jalur yang akan dicari untuk menjelaskan hubungan fungsional dari variabel yakni DER dan DAR terhadap variabel terikat Profitabilitas adalah sebagai berikut:

$$Y = \rho_{YX_1}X_1 + \rho_{YX_2}X_2 + \varepsilon_1$$

Dimana:

Y = Profitabilitas

X_1 = DER

X_2 = DAR

ε_1 = Kontribusi variabel lain (*epsilon*)

ρ_{YX_i} = Koefisien jalur dari X ke- i terhadap Y , $i = 1, 2$

Dengan menggunakan bantuan aplikasi program SPSS diperoleh *output* hasil estimasi koefisien jalur sebagai berikut:

Tabel 4.1. Hasil Estimasi Koefisien Jalur

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 (Constant) | 3.324 | 1.156 | | | 2.876 | .005 |
| DER | -.086 | .043 | -.211 | | -2.018 | .046 |
| DAR | -.598 | 1.431 | -.044 | | -.418 | .677 |

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Berdasarkan *output* di atas diperoleh koefisien jalur untuk setiap variabel sebagai berikut:

$$\rho_{YX_1} = -0,211$$

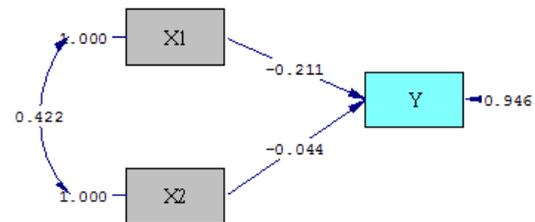
$$\rho_{YX_2} = -0,044$$

Dengan demikian maka diperoleh persamaan jalur sebagai berikut:

$$Y = -0,211 X_1 - 0,044 X_2 + \varepsilon_1$$

Jika digambarkan, persamaan di atas tampak seperti hasil estimasi analisis jalur menggunakan bantuan aplikasi program LISREL yang disajikan melalui diagram berikut:

Gambar 4.2 Diagram Koefisien Jalur



Nilai koefisien determinasi dan kontribusi variabel lain dapat diketahui melalui tabel berikut:

Tabel 4.2. Hasil Estimasi Koefisien Determinasi

| Model Summary | | | | |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .233 ^a | .054 | .036 | 1.22037 |

a. Predictors: (Constant), DAR, DER

Berdasarkan tabel di atas didapat nilai *R-Square* sebesar 0,054. Dengan demikian koefisien determinasi pengaruh DER dan DAR secara simultan terhadap variabel terikat Profitabilitas adalah sebesar 5,4%, sedangkan sisanya sebesar 94,6% merupakan pengaruh dari variabel lain yang tidak diamati di dalam penelitian ini.

b. Uji Signifikansi Parameter

Untuk menguji pengaruh dari kedua variabel bebas terhadap variabel terikat yang

dijelaskan oleh persamaan jalur di atas, berikut akan disajikan pengujian hipotesis baik secara simultan dengan menggunakan uji F maupun secara parsial dengan menggunakan uji t.

• **Uji Hipotesis Simultan (Uji F)**

Hipotesis yang akan diuji adalah:

$H_0 \rightarrow \rho_{YX_i} = 0$ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari DER dan DAR secara simultan terhadap Profitabilitas;

$H_1 \rightarrow \rho_{YX_i} \neq 0$ Terdapat pengaruh yang signifikan dari DER dan DAR secara simultan terhadap Profitabilitas;

Tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$.

Statistik uji yang digunakan adalah F.

Dengan menggunakan bantuan aplikasi program SPSS diperoleh nilai statistik F sebagai berikut:

Tabel 4.3. Hasil Estimasi Uji Hipotesis Simultan

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 8,981 | 2 | 4,490 | 3,015 | .053 ^a |
| | Residual | 156,378 | 105 | 1,489 | | |
| | Total | 165,359 | 107 | | | |

a. Predictors: (Constant), DAR, DER
b. Dependent Variable: Profitabilitas

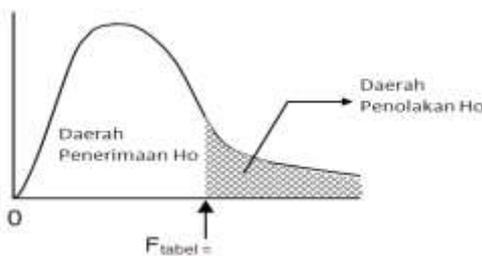
Berdasarkan output di atas, diperoleh nilai F hitung sebesar 3,015. Nilai ini kemudian akan dibandingkan dengan nilai F pada tabel distribusi F. Untuk $\alpha=5\%$, db_1 (derajat bebas) = $k = 2$, dan $db_2 = n-k-1 = 108-2-1 = 105$ diperoleh nilai F tabel sebesar 3,083.

Kriteria uji:

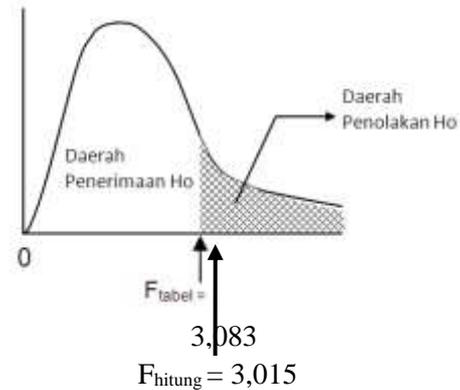
Tolak H_0 dan terima H_1 jika F hitung \geq F tabel; atau

Terima H_0 dan tolak H_1 jika F hitung $<$ F tabel.

Gambar 4.3. Kurva Pengujian Hipotesis Simultan



Gambar 4.3 Kurva Pengujian Hipotesis Simultan



Dikarenakan F hitung (3,015) $<$ F tabel (3,083) maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya bahwa DER dan DAR secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.

• **Uji Hipotesis Parsial (Uji t)**

Hipotesis yang akan diuji adalah:

1) $H_0 \rightarrow \rho_{YX_1} = 0$ DER tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Profitabilitas;

$H_1 \rightarrow \rho_{YX_1} \neq 0$ DER berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Profitabilitas.

2) $H_0 \rightarrow \rho_{YX_2} = 0$ DAR tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Profitabilitas;

$H_1 \rightarrow \rho_{YX_2} \neq 0$ DAR berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Profitabilitas.

Tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$.

Statistik uji yang digunakan adalah t

Dengan menggunakan bantuan aplikasi program SPSS, diperoleh nilai statistik t sebagai berikut:

Tabel 4.4. Hasil Estimasi Uji Hipotesis Parsial

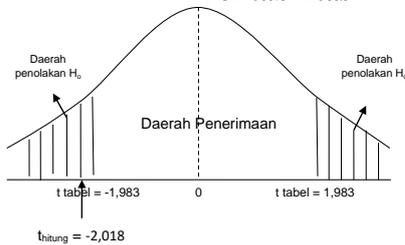
| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 3,324 | 1,156 | | 2,876 | .005 |
| | DER | -.086 | .043 | -.211 | -2,018 | .046 |
| | DAR | -.598 | 1,431 | -.044 | -.418 | .677 |

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Berdasarkan output di atas, diperoleh nilai t hitung untuk DER sebesar -2,018, dan t hitung untuk DAR sebesar -0,418. Nilai ini kemudian akan dibandingkan dengan nilai t pada tabel distribusi t. Untuk $\alpha=5\%$, db (derajat bebas) = $n-k-1 = 108-2-1 = 105$ untuk pengujian dua sisi diperoleh nilai t tabel sebesar 1,983 dan -1,983.

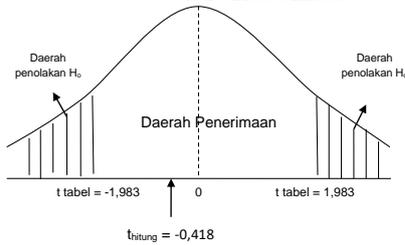
Kriteria uji:
 Tolak H_0 dan terima H_1 jika $-t \text{ tabel} \geq t \text{ hitung}$; atau
 Terima H_0 dan tolak H_1 jika $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung}$.

Gambar 4.4 Kurva Pengujian Hipotesis Parsial Pengaruh DER terhadap Profitabilitas



Berdasarkan kriteria uji yang telah dipaparkan sebelumnya, maka $t \text{ hitung} (-2,018) < t \text{ tabel} (-1,983)$ mengindikasikan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya DER berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Profitabilitas.

Gambar 4.5 Kurva Pengujian Hipotesis Parsial Pengaruh DAR terhadap Profitabilitas



Berdasarkan kriteria uji yang telah dipaparkan sebelumnya, maka $t \text{ hitung} (-0,418) > t \text{ tabel} (-1,983)$ mengindikasikan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya DAR tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Profitabilitas.

c. Analisis Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung

Untuk melihat lebih detail tentang besar pengaruh langsung dan tidak langsung dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, sehingga secara statistik dinyatakan berpengaruh atau tidak berpengaruh, berikut disajikan rincian pengaruh langsung dan tidak langsungnya.

Tabel 4.5 Hasil Estimasi Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung

| Var | Koefisien Jalur | Pengaruh Langsung (%) | Pengaruh Tidak Langsung (%) | | Total (%) |
|----------------|-----------------|-----------------------|-----------------------------|-----|-----------|
| | | | X1 | X2 | |
| X1 | -0.211 | 4.5 | - | 0.4 | 4.8 |
| X2 | -0.044 | 0.2 | 0.4 | - | 0.6 |
| Total Pengaruh | | | | | 5.4 |

- DER berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas sebagaimana telah di sajikan pada uji-t dengan total pengaruh sebesar 4,8%, terdiri atas pengaruh langsung sebesar 4,5% dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,4%.
- DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas sebagaimana telah di sajikan pada uji-t dengan total pengaruh sebesar 0,6%, terdiri atas pengaruh langsung sebesar 0,2% dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,4%.

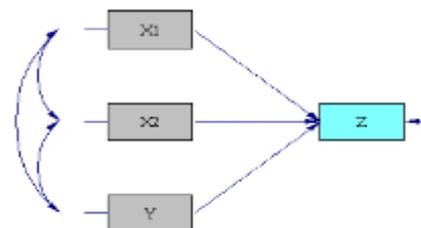
Dengan demikian, total pengaruh pengaruh DER dan DAR secara bersama-sama terhadap variabel Profitabilitas adalah sebesar 5,4%, sedangkan sisanya sebesar 94,6% merupakan pengaruh dari variabel lain yang tidak diamati di dalam penelitian ini.

4.1.1 Analisis Jalur Sub Struktur 2

a. Estimasi Koefisien Jalur

Analisis ini meneliti tentang hubungan kausal pada model struktur yang terdiri dari 3 variabel bebas, yakni DER, DAR, dan Profitabilitas terhadap variabel terikat Harga Saham. Untuk menganalisis pengaruh tersebut digunakan analisis jalur yang diestimasi dengan menggunakan bantuan aplikasi program SPSS dan LISREL.

Gambar 4.6 Diagram Konseptual Analisis Jalur



Model jalur yang akan dicari untuk menjelaskan hubungan fungsional dari variabel yakni DER, DAR, dan Profitabilitas terhadap variabel terikat Harga Saham adalah sebagai berikut:

$$Z = \rho_{ZX1}X_1 + \rho_{ZX2}X_2 + \rho_{ZY}Y + \epsilon_1$$

Dimana:

- Z = Harga Saham
- Y = Profitabilitas
- X₁ = DER
- X₂ = DAR
- ε₁ = Kontribusi variabel lain (*epsilon*)
- ρ_{ZXi} = Koefisien jalur dari X ke-i terhadap Z, i = 1, 2,3

Dengan menggunakan bantuan aplikasi program SPSS diperoleh *output* hasil estimasi koefisien jalur sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Estimasi Koefisien Jalur

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.854 | 2.280 | | -.375 | .709 |
| | DER | .118 | .083 | .112 | 1.423 | .158 |
| | DAR | -1.691 | 2.720 | -.048 | -.622 | .536 |
| | Profitabilitas | 1.833 | .185 | .712 | 9.887 | .000 |

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan *output* di atas diperoleh koefisien jalur untuk setiap variabel sebagai berikut:

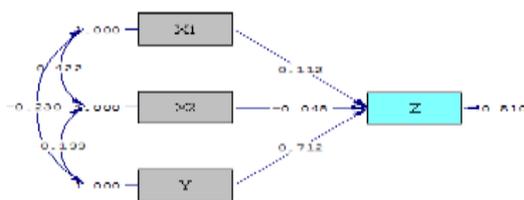
$$\begin{aligned} \rho_{ZX1} &= 0,112 \\ \rho_{ZX2} &= -0,048 \\ \rho_{ZY} &= 0,712 \end{aligned}$$

Dengan demikian maka diperoleh persamaan jalur sebagai berikut:

$$Z = 0,112 X_1 - 0,048 X_2 + 0,712 Y + \epsilon_1$$

Jika digambarkan, persamaan di atas tampak seperti hasil estimasi analisis jalur menggunakan bantuan aplikasi program LISREL yang disajikan melalui diagram berikut:

Gambar 4.7 Diagram Koefisien Jalur



Nilai koefisien determinasi dan kontribusi variabel lain dapat diketahui melalui tabel berikut:

Tabel 4.7 Hasil Estimasi Koefisien Determinasi

| Model Summary | | | | |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .700 ^a | .490 | .475 | 2.31808 |

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, DAR, DER

Berdasarkan tabel di atas didapat nilai *R-Square* sebesar 0,490. Dengan demikian koefisien determinasi pengaruh DER, DAR,

dan Profitabilitas secara simultan terhadap variabel terikat Harga Saham adalah sebesar 49,0%, sedangkan sisanya sebesar 51,0% merupakan pengaruh dari variabel lain yang tidak diamati di dalam penelitian ini.

b. Uji Signifikansi Parameter

Untuk menguji pengaruh dari kedua variabel bebas terhadap variabel terikat yang dijelaskan oleh persamaan jalur di atas, berikut akan disajikan pengujian hipotesis baik secara simultan dengan menggunakan uji F maupun secara parsial dengan menggunakan uji t.

• **Uji Hipotesis Simultan (Uji F)**

Hipotesis yang akan diuji adalah:

H₀ → ρ_{YXi} = 0 Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari DER, DAR, dan Profitabilitas secara simultan terhadap Harga Saham;

H₁ → ρ_{YXi} ≠ 0 Terdapat pengaruh yang signifikan dari DER, DAR, dan Profitabilitas secara simultan terhadap Harga Saham;

Tingkat signifikansi α = 5%.

Statistik uji yang digunakan adalah F.

Dengan menggunakan bantuan aplikasi program SPSS diperoleh nilai statistik F sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Estimasi Uji Hipotesis Simultan

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 536.586 | 3 | 178.862 | 33,286 | .000 ^a |
| | Residual | 558.843 | 104 | 5.373 | | |
| | Total | 1095.429 | 107 | | | |

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, DAR, DER

b. Dependent Variable: Harga Saham

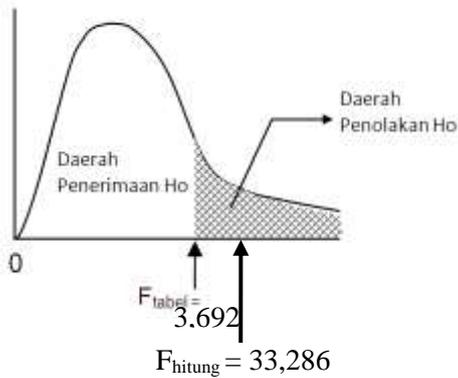
Berdasarkan *output* di atas, diperoleh nilai F hitung sebesar 33,286. Nilai ini kemudian akan dibandingkan dengan nilai F pada tabel distribusi F. Untuk α=5%, db₁ (derajat bebas) = k = 3, dan db₂ = n-k-1 = 108-3-1 = 104 diperoleh nilai F tabel sebesar 2,692.

Kriteria uji:

Tolak H₀ dan terima H₁ jika F hitung ≥ F tabel; atau

Terima H₀ dan tolak H₁ jika F hitung < F tabel.

Gambar 4.8 Kurva Pengujian Hipotesis Simultan



Dikarenakan $F_{hitung} (33,286) > F_{tabel} (2,692)$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya bahwa DER, DAR, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

• **Uji Hipotesis Parsial (Uji t)**

Hipotesis yang akan diuji adalah:

1) $H_0 \rightarrow \rho_{YX1} = 0$ DER tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Harga Saham;

$H_1 \rightarrow \rho_{YX1} \neq 0$ DER berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Harga Saham.

2) $H_0 \rightarrow \rho_{ZX2} = 0$ DAR tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Harga Saham;

$H_1 \rightarrow \rho_{ZX2} \neq 0$ DAR berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Harga Saham.

3) $H_0 \rightarrow \rho_{ZY} = 0$ Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Harga Saham;

$H_1 \rightarrow \rho_{ZY} \neq 0$ Profitabilitas berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Profitabilitas.

Tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$.

Statistik uji yang digunakan adalah t

Dengan menggunakan bantuan aplikasi program SPSS, diperoleh nilai statistik t sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Estimasi Uji Hipotesis Parsial

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. |
|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 (Constant) | -.854 | 2.280 | | | -.375 | .709 |
| DER | .118 | .083 | .112 | | 1.423 | .158 |
| DAR | -1.691 | 2.720 | -.048 | | -.622 | .536 |
| Profitabilitas | 1.833 | .185 | .712 | | 9.887 | .000 |

a. Dependent Variable: Harga Saham

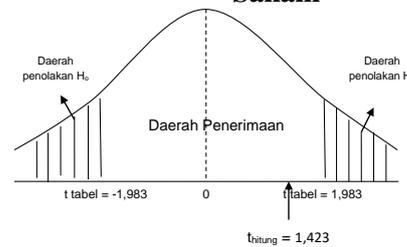
Berdasarkan *output* di atas, diperoleh nilai t hitung untuk DER sebesar 1,423, t hitung untuk DAR sebesar -0,622, dan t hitung untuk Profitabilitas sebesar 9,887. Nilai ini kemudian akan dibandingkan dengan nilai t pada tabel distribusi t. Untuk $\alpha=5\%$, db (derajat bebas) = $n-k-1 = 108-3-1 = 104$ untuk pengujian dua sisi diperoleh nilai t tabel sebesar 1,983 dan -1,983.

Kriteria uji:

Tolak H_0 dan terima H_1 jika $-t_{tabel} \geq t_{hitung} \geq t_{tabel}$; atau

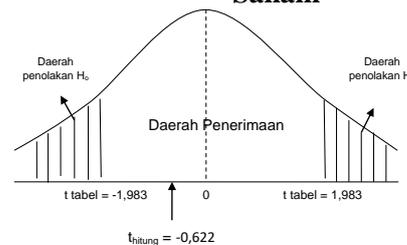
Terima H_0 dan tolak H_1 jika $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$.

Gambar 4.9 Kurva Pengujian Hipotesis Parsial Pengaruh DER terhadap Harga Saham



Berdasarkan kriteria uji yang telah dipaparkan sebelumnya, maka t hitung (1,423) < t tabel (1,983) mengindikasikan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya DER tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Harga Saham.

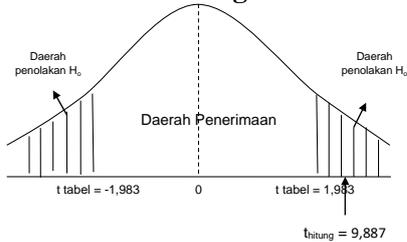
Gambar 4.10 Kurva Pengujian Hipotesis Parsial Pengaruh DAR terhadap Harga Saham



Berdasarkan kriteria uji yang telah dipaparkan sebelumnya, maka t hitung (-0,622) > t tabel (-1,983) mengindikasikan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya

DAR tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Harga Saham.

Gambar 4.11 Kurva Pengujian Hipotesis Parsial Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham



Berdasarkan kriteria uji yang telah dipaparkan sebelumnya, maka t hitung (9,887) > t tabel (1,721) mengindikasikan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya Profitabilitas berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Harga Saham.

c. Analisis Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung

Untuk melihat lebih detail tentang besar pengaruh langsung dan tidak langsung dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, sehingga secara statistik dinyatakan berpengaruh atau tidak berpengaruh, berikut disajikan rincian pengaruh langsung dan tidak langsungnya.

Tabel 4.10 Hasil Estimasi Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung

| Variabel | Koefisien Jalur | Pengaruh Langsung | Pengaruh tidak langsung melalui: | | | Pengaruh Tidak Langsung | Tot Peng |
|-----------------------|-----------------|-------------------|----------------------------------|------|------|-------------------------|-----------|
| | | | X1 | X2 | Y | | |
| X1 | 0.112 | 1.3 | - | -0.2 | -1.8 | -2.1 | -0. |
| X2 | -0.048 | 0.2 | -0.2 | - | 0.5 | 0.2 | 0. |
| Y | 0.712 | 50.7 | -1.8 | 0.5 | - | -1.4 | 49 |
| Total Pengaruh | | | | | | | 49 |

- DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham sebagaimana telah di sajikan pada uji-t dengan total pengaruh sebesar -0,8%, terdiri atas pengaruh langsung sebesar 1,3% dan pengaruh tidak langsung sebesar -2,1%.
- DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham sebagaimana telah di sajikan pada uji-t dengan total pengaruh sebesar 0,5%, terdiri atas pengaruh langsung sebesar 0,2% dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,2%.
- Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham sebagaimana telah di sajikan pada uji-t dengan total pengaruh sebesar 49,3%, terdiri atas pengaruh langsung sebesar 50,7% dan pengaruh tidak langsung sebesar -1,4%.

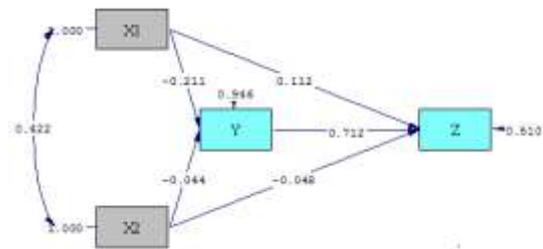
Dengan demikian, total pengaruh pengaruh DER, DAR, dan Profitabilitas secara bersama-sama terhadap variabel Harga Saham adalah sebesar 49,0%, sedangkan sisanya sebesar 51,0% merupakan pengaruh dari variabel lain yang tidak diamati di dalam penelitian ini.

4.1.2 Dekomposisi DER dan DAR terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas

Model dekomposisi adalah model yang menekankan pada pengaruh yang bersifat kausalitas antarvariabel, baik pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung dalam kerangka *path analysis*, sedangkan hubungan yang sifatnya nonkausalitas atau hubungan korelasional yang terjadi antarvariabel eksogen tidak termasuk dalam perhitungan ini (Riduwan, 2008: 151).

Berdasarkan hasil analisis dua sub struktur yang telah dibahas sebelumnya, maka secara keseluruhan dapat digambarkan model hubungan kausal dan non kausal yang terjadi sebagai berikut:

Gambar 4.12. Dekomposisi DER dan DAR terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas



Dari gambar di atas dapat dijelaskan dekomposisi pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung yang terjadi antar variabel sebagai berikut:

$$\begin{aligned} &\text{Pengaruh } X_1 \text{ terhadap } Z \text{ melalui } Y \\ &= \rho_{YX_1} \times \rho_{ZY} \times 100\% \\ &= -0,211 \times 0,712 \times 100\% \\ &= -15,0\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} &\text{Pengaruh } X_2 \text{ terhadap } Z \text{ melalui } Y \\ &= \rho_{YX_2} \times \rho_{ZY} \times 100\% \\ &= -0,044 \times 0,712 \times 100\% \\ &= -3,1\% \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa pengaruh DER terhadap terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas adalah sebesar -15,0%. Dan pengaruh DAR terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas adalah sebesar -3,1%.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan serta pada pembahasan Bab IV mengenai Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham Pada Bank Yang Terdaftar Di BEI maka penulis dapat menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan besar pengaruh sebesar 5,4%, sedangkan sisanya sebesar 94,6% merupakan pengaruh dari variabel lain yang tidak diamati di dalam penelitian ini.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan total pengaruh sebesar 49,3%, terdiri atas pengaruh langsung sebesar 50,7% dan pengaruh tidak langsung sebesar -1,4%.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh DER terhadap terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas adalah sebesar -15,0%. Dan pengaruh DAR terhadap terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas adalah sebesar -3,1%.

Berdasarkan kesimpulan hasil penelitian di atas, maka saran-saran yang dapat diajukan sebagai berikut :

- a. Untuk penelitian yang akan datang disarankan untuk menggunakan variable lain sehingga dapat diprediksi dapat mempengaruhi harga saham.
- a. Untuk penelitian yang akan datang disarankan untuk menggunakan perusahaan perbankan untuk tiap kelompok bank yang ada di Indonesia..

REFERENSI

A Bagas Binangkit, Sugeng Raharjo, 2014, *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan dan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*, Aktual Edisi Februari Vol 1. No.2

Brigham, Eugene F & Erhardt, Michael C. 2005, *Financial Management : Theory and Praticce*, Eleventh Edition. Thomson Corporation, South Western.

Brigham, Eugene F & Houston, Joel. 2003, *Fundamentals of Financial Management*, Tenth Edition. Thompson Southwestern.

Darwanto, Sony Aji, 2008, *The effect Macro Economic Conditions and Bank Specific on the Capital Structure and Source of Funding Choice Decision of Banking Industry Indonesia*, Disertasi, Fakultas Ekonomi Padjadjaran.

Diamond, Douglas W., Rajan, Raghuram G., 2002, *Theory Of Bank Capital*, The Journal of Finance, Vol. 55 No.6 pp 2431-2465.

Gitman, Lawrence J. 2009, *Principles of Managerial Finance*, Twelfth Edition, The AddisonWesley Publishing

Giulio, Bottazzi., Angelo Secchi, Federico Tamagni, 2008, *Productivity, Profitability and Financial Performance*, Industrial and Corporate Change, Vol 17 Issue 4:711-751.

<http://digilib.unila.ac.id/297/3/BAB%20II.pdf>

<http://e-journal.uajy.ac.id/2640/3/2EM16714.pdf>

<http://repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/32970/4/Chapter%20II.pdf>

http://www.pps.unud.ac.id/thesis/pdf_thesis/unud-189-1361812911-bab%20ii.pdf

Mandala, Manurung., Rahardja Prathama. 2004, *Uang, Perbankan, dan Ekonomi Moneter*, Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Mohammad Ircham, Siti ragil, M Saifi, 2014, *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.11 No.1 Juni.

Peirson, Graham. 2006, *Business Finance*, Ninth Edition. McGraw-Hill Australia PTy Limited.

Taswan. 2010. *Manajemen Perbankan : Konsep, Teknik dan Aplikasi*, Edisi II, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.

www.bi.go.id/statistikperbankanindonesia