

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR
FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM PADA
SEKTOR PERBANKAN DI BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE TAHUN 2003-2006**

(Perbandingan Pada Bank Umum dengan Total Asset diatas
80 milyar dan Bank Umum dengan total aset dibawah 80
milyar)



Tesis

**Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Pasca Sarjana
Pada Program Magister Manajemen
Universitas Diponegoro**

Disusun Oleh:

Rechtmawan Dwipayana
NIM. C4A006061

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2007**



Sertifikasi

Saya, Rehtmawan Dwipayana, yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program Magister Manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya

Rehtmawan Dwipayana

PENGESAHAN TESIS

**Yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa
tesis berjudul:**

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL
TERHADAP HARGA SAHAM PADA SEKTOR PERBANKAN DI
BURSA EFEK JAKARTA PERIODE TAHUN 2003-2006
(Perbandingan Pada Bank Umum dengan Total Asset diatas 80 milyar
dan Bank Umum dengan total aset dibawah 80 milyar)**

**yang disusun oleh Rehtmawan Dwipayana, NIM. C4A006061
telah disetujui dan dipertahankan di depan Dewan Penguji
pada tanggal 14 November 2007**

Pembimbing Utama

Pembimbing Anggota

Dr. HM Chabachib, MSi, Akt

Drs. Mulyo Haryanto, MSi

**Semarang, 14 November 2007
Universitas Diponegoro
Program Pasca Sarjana
Program Studi Magister Manajemen
Ketua Program**

Prof. Dr. H Suyudi Mangunwihardjo

ABSTRACT

This research is performed to test the influence of the fundamental performance as Return on Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), Price Earning Ratio (PER), and Debt Equity Ratio (DER) toward Stock Price.

Methodology research as the sample used purposive sampling with criteria as (1) The stock of industry was always seen the annual financial report over period 2003-2006. Data that needed in this research from Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2007) and JSX Monthly Desember 2003 until Desember 2006 and total sample was acquired 25 of 26 was banking company listed in JSX. Data analysis with multi linier regression of ordinary least square and hypotheses test used t-statistic and f-statistic at level of significance 5%.

During 2003-2006 period show as deviation has not founded this indicate clasical assumption that the available data has fulfill the condition to use multi linier regression model. In little bank, empirical evidence show NPM to have influence toward stock price at level of significance less than 5%, ROA, PER, and DER have not influence toward stock price at level of significance more than 5%, While, in big bank empirical evidence show ROA, NPM, PER and DER to have influence toward stock price at level of significance less than 5%.

Key Words: Return on Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), Price Earning Ratio (PER), Debt Equity Ratio (DER) and Stock Price

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham.

Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria (1) perusahaan perbankan yang selalu menyajikan laporan keuangan selama periode pengamatan (2003-2006). Diperoleh jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan dari 26 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEJ Data diperoleh berdasarkan publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD 2007) dan JSX Monthly Desember 2003 sampai dengan Desember 2006. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta f-statistik untuk menguji keberartian pengaruh secara bersama-sama dengan *level of significance* 5%. Selain itu juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Selama periode pengamatan menunjukkan bahwa data penelitian berdistribusi normal. Berdasarkan hasil penelitian tidak ditemukan adanya penyimpangan asumsi klasik, hal ini menunjukkan bahwa data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model persamaan regresi linier berganda. Dari hasil analisis pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar menunjukkan bahwa hanya data NPM secara parsial signifikan terhadap harga saham di BEJ periode 2003-2006 pada *level of significance* kurang dari 5%, sedangkan ROA, PER dan DER tidak signifikan terhadap harga saham dengan *level of significance* lebih besar dari 5%. Sementara pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar semua variabel independen (ROA, NPM, PER, dan DER) berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci: *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt Equity Ratio* (DER) dan Harga Saham.

KATA PENGANTAR

Penulis mengucapkan syukur kepada Allah SWT atas karunia dan berkat yang telah dilimpahkan-Nya, Khususnya dalam penyusunan laporan penelitian ini. Penulisan tesis ini dimaksudkan untuk memenuhi sebagian dari persyaratan-persyaratan guna memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa baik dalam pengungkapan, penyajian dan pemilihan kata-kata maupun pembahasan materi tesis ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu dengan penuh kerendahan hati penulis mengharapkan saran, kritik dan segala bentuk pengarahan dari semua pihak untuk perbaikan tesis ini.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih pada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan tesis ini, khususnya kepada:

1. Prof. Dr. Suyudi Mangunwihardjo, Ketua Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro, atas kepemimpinannya yang bijaksana yang menjadikan Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro sebagai areal akademik yang mampu menciptakan lulusan yang mempunyai pola pikir strategik.
2. Dr. HM Chabachib, MSi, Akt, selaku dosen pembimbing utama yang telah mencurahkan perhatian dan tenaga serta dorongan kepada penulis hingga selesainya tesis ini.
3. Drs. Mulyo Haryanto, MSi, selaku dosen pembimbing anggota yang telah membantu dan memberikan saran-saran serta perhatian sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.
4. Para staff pengajar Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu manajemen melalui suatu kegiatan belajar mengajar dengan dasar pemikiran analitis dan pengetahuan yang lebih baik.

5. Para staff administrasi Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro yang telah banyak membantu dan mempermudah penulis dalam menyelesaikan studi di Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
6. Pojok BEJ Undip, atas ketersediaan data laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini.
7. Kedua orang tua, yang saya hormati dan yang selalu memberi motivasi dalam penyelesaian tesis ini.

Hanya doa dan ucapan syukur yang dapat penulis panjatkan semoga Allah SWT berkenan membalas semua kebaikan Bapak, Ibu, Saudara dan teman-teman sekalian. Akhir kata, semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan.

Semarang, 14 November 2007

Rechtmawan Dwipayana

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Sertifikasi	ii
Halaman Pengesahan Tesis.....	iii
Abstraksi	iv
<i>Abstract</i>	v
Kata Pengantar	vi
Bab I. PENDAHULUAN.....	1
Latar Belakang.....	1
Perumusan Masalah	7
Tujuan Penelitian	9
Kegunaan Penelitian	9
Bab II. TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL PENELITIAN 11	
2.1. Telaah Pustaka	11
2.2. Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap <i>Capital Gain</i>	17
2.3. Penelitian Terdahulu	21
2.4. Pengembangan Kerangka Pemikiran Teoritis.....	25
2.5. Perumusan Hipotesis.....	26
2.6. Perbedaan dan persamaan penelitian	26
2.7. Definisi Operasional Variabel.....	28
Bab III. METODE PENELITIAN	30
3.1. Jenis dan Sumber Data.....	30

3.2. Populasi dan Sampling.....	30
3.3. Metode Pengumpulan Data.....	32
3.4. Teknik Analisis	32
3.5. Pengujian Asumsi Klasik.....	33
3.6. Pengujian Hipotesis	34
Bab IV. ANALISIS DATA.....	37
4.1. Gambaran Umum Sampel.....	37
4.2. Hasil Analisis.....	40
Bab V. SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN	62
5.1. Simpulan	62
5.2. Implikasi Kebijakan	63
5.3. Keterbatasan Penelitian.....	65
5.4. Agenda Penelitian Mendatang	65
Daftar Referensi	67

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Para pengambil keputusan termasuk didalamnya para investor dalam menanamkan dananya memerlukan berbagai macam informasi yang bermanfaat untuk melakukan prediksi hasil investasinya di pasar modal. Informasi yang lazim digunakan oleh para investor atau pemodal dikelompokkan dalam dua hal yaitu informasi yang bersifat teknikal dan informasi fundamental (Claude et al.,1996).

Robbert Ang (1997) mengelompokkan rasio keuangan ke dalam lima rasio yaitu rasio likuiditas, solvabilitas (*leverage*), rentabilitas (profitabilitas), aktivitas, dan rasio pasar (*market ratios*). Rasio keuangan (*financial ratios*) yang lazim disajikan oleh *Jakarta Stock Exchange (JSX) Statistic* meliputi rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar dengan periode laporan interim (triwulanan) dan laporan tahunan. Rasio profitabilitas yang disajikan baik dalam laporan triwulanan maupun tahunan terdiri dari *return on assets (ROA)*, *net profit margin (NPM)*, dan *operating profit margin (OPM)*, rasio solvabilitas yang sering dipublikasikan adalah *debt to equity ratio (DER)*, sedangkan rasio pasar yang sering dipublikasikan adalah *price earning ratio (PER)*

Silalahi (1991) dalam penelitiannya menyatakan bahwa bank yang dapat menghasilkan ROA yang tinggi dan disertai dengan peningkatan ROA dari periode ke periode, maka bank tersebut menunjukkan kinerja yang semakin baik. Dengan kinerja yang semakin baik maka harga saham bank tersebut di pasar modal juga semakin meningkat. Dengan demikian ROA mestinya berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun teori ini tidak sepenuhnya didukung oleh kenyataan yang ada di pasar modal. Beberapa bukti empiris yang mengkaji hubungan atau pengaruh ROA terhadap harga masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda. ROA tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham (Njo Anastasia,

Yanny Widiastuty Gunawan dan Imelda Wijiyanti, 2003; Rina Trisnawati, 1999). Sementara Sparta (2000) menunjukkan bukti bahwa ROA secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham. Dengan perbedaan hasil penelitian tersebut maka muncul permasalahan “bagaimanakah pengaruh ROA terhadap harga saham”.

Price earnings ratio (PER) yang merupakan rasio antara harga saham (*price*) terhadap pendapatan (*earnings*). Semakin tinggi PER menunjukkan harga saham dinilai terlalu tinggi atau mahal oleh para investor terhadap pendapatannya. Jogiyanto, H.M (1998) menyatakan bahwa variabel-variabel yang lazim digunakan untuk memprediksi harga saham antara lain *price earning ratio* (PER). Jika PER semakin meningkat maka harga saham bank tersebut juga naik, dengan kata lain PER berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Basu (1983) yang menunjukkan bukti bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap harga saham. Bukti empiris tersebut juga didukung oleh Barker (1999) menemukan bahwa PER signifikan positif berhubungan dengan harga saham pada bank sektor finansial. Kedua hasil penelitian tersebut (Basu,1983; dan Barker, 1999) tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Claude *et al* (1996), dimana hasil penelitiannya tidak menunjukkan adanya pengaruh antara PER dengan harga saham.

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan kinerja bank dalam mengembalikan hutang. DER dihitung melalui perbandingan antara total hutang dengan total ekuitasnya (Robert Ang, 1997). Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh antara DER terhadap harga saham antara lain dilakukan oleh Njo Anastasia, Yanny Widiastuty Gunawan dan Imelda Wijiyanti (2003) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Sparta (2000), dimana hasil penelitiannya tidak dapat menunjukkan adanya pengaruh yang positif antara DER terhadap harga saham. Sementara kedua penelitian tersebut bertentangan dengan

Syahib Natarsyah (2000) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham, sehingga diperlukan penelitian lanjutan.

Berdasar bukti empiris yang menghubungkan antara faktor-faktor fundamental dengan harga saham masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda maka perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk membuktikan bagaimana pengaruh keempat faktor fundamental tersebut (ROA, NPM, PER dan DER) terhadap harga saham terutama sektor industri perbankan di Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan data pada ICMD 2006 diketahui besarnya rata-rata Harga saham dan keempat variabel independen (ROA, PER, NPM dan DER) pada bank industri perbankan yang *listed* di BEJ periode 2001-2005 yang berjumlah 159 bank disajikan pada Tabel 1.1 berikut:

Tabel 1.1:
Rata-rata Harga saham, ROA, PER, PBV dan DER Bank Industri Perbankan yang listed di BEJ Periode Tahun 2001-2005

Variabel	Tahun				
	2001	2002	2003	2004	2005
Harga saham	1011	983	666	988	1028
ROA	4,28	-8,31	1,49	2,26	1,40
PER	23,13	24,63	10,64	8,20	13,96
NPM	3,64	3,15	0,55	1,72	0,73
DER	6,04	3,31	10,81	11,30	12,06

Sumber: Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2006)

dan JSX Monthly 2006

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa besarnya rata-rata harga saham perusahaan industri perbankan yang listed di BEJ periode 2001-2005 menunjukkan trend yang menurun pada tahun 2001 sampai tahun 2003 namun kemudian meningkat sampai pada tahun 2005, dimana besarnya harga saham pada tahun 2003 sebesar 827, pada tahun 2004 meningkat menjadi 1564, pada tahun 2005 meningkat menjadi 1873. Hasil tersebut menunjukkan harga saham yang menurun dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2003 kemudian trendnya meningkat sampai dengan tahun 2005 sehingga dengan hasil tersebut menunjukkan grafik yang tidak konsisten dan belum dapat memberikan keyakinan bagi investor untuk melakukan aktivitas investasi dengan menanamkan dananya pada bank tersebut.

Rasio ROA menunjukkan trend yang sama dengan harga saham pada tahun 2001-2002 namun menunjukkan trend yang berbeda dengan harga saham pada tahun 2004-2005, sehingga tidak menunjukkan kekonsistenan data, sedangkan PER, NPM dan DER menunjukkan trend yang sama dengan harga saham pada tahun 2001-2003 namun menunjukkan trend yang berbeda pada periode tahun 2004-2005 sehingga masih menunjukkan adanya ketidakkonsistenan data penelitian. Ketidakkonsistenan data tersebut tidak sejalan dengan teori profitabilitas dan teori pecking order, dimana teori profitabilitas menunjukkan adanya pengaruh positif ROA, PER, dan NPM terhadap harga saham, sedangkan teori pecking order menunjukkan adanya pengaruh negatif DER terhadap harga saham. Adapun penggunaan rasio-rasio keuangan atas rujukan dari penelitian terdahulu yaitu: ROA yang diteliti oleh Rina Trisnawati (1999) dan Syahib Natarsyah (2000), PER (Basu, 1983 dan Barker, 1999), NPM dan DER (Syahib Natarsyah, 2000 dan Hidayat dan Manao, 2000).

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada Tahun 1997-2000 telah menyebabkan gelombang penutupan bank, hingga pada akhirnya pemerintah mengambil keputusan untuk melikuidasi beberapa bank yang dirasa sudah tidak lagi

mampu beroperasi serta melakukan pengawasan intensif pada bank – bank yang tergolong kurang sehat. Hal tersebut dapat dilihat dari penurunan jumlah bank umum dari tahun 1997-2005, penurunan jumlah bank tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.2. berikut:

Tabel 1.2.

Jumlah Bank Umum Tahun 1997-2005

Jumlah Bank	Tahun								
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	222	208	164	151	145	141	138	136	136

Sumber: BI, 2006

Likuidasi bank menimbulkan biaya yang sangat besar yang harus dipikul pemerintah, dimana dana rekap membutuhkan dana mencapai ratusan trilyun. Oleh karena diperlukan strategi yang tepat untuk meningkatkan kinerja bank.

Sejak tahun 2004 ini secara bertahap adalah dalam jangka waktu lima sampai sepuluh tahun kedepan API akan diimplementasikan dengan visi yang jelas. Visi Arsitektur Perbankan Indonesia adalah menciptakan system perbankan yang sehat, kuat, dan efisien guna menciptakan kestabilan sistim keuangan dalam rangka membantu mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

Visi API ke depan anantara lain penataan oprasional perbankan berdasarkan permodalannya yaitu: (1) bank international disyaratkan mempunyai modal lebih besar dari 50 trilyun (2-3 bank), (2) bank nasional disyaratkan mempunyai modal 10 sampai dengan 50 trilyun (3-5 bank), (3) bank dengan focus disyaratkan mempunyai modal 80 milyar sampai

dengan 10 trilyun (30-50 bank) dan (4) BPR/ bank dengan kegiatan terbatas disyaratkan mempunyai modal lebih besar dari 80 milyar.

Berdasarkan implementasi API di Indonesia seiring dengan implementasi arsitektur keuangan global yang diprakarsai oleh *Bank for International Settlement* (BIS), yang sangat mengutamakan besarnya aset perusahaan untuk memperkuat struktur permodalan bank maka dalam penelitian menguji perbedaan pengaruh factor-faktor fundamental terhadap harga saham pada bank dengan total aset diatas 80 milyar dan total aset dibawah 80 milyar.

Alasan penelitian ini membedakan harga saham pada bank dengan total aset diatas 80 milyar dan total aset dibawah 80 milyar, padahal pemberlakuan bank yang mewajibkan harus mempunyai aset minimal 80 milyar baru dimulai tahun 2007, sementara pada penelitian ini menggunakan data tahun 2003-2006 dikarenakan pada penelitian ini ingin mengetahui apakah kebijakan BI tersebut relevan dengan kondisi kinerja operasional bank sebelum kebijakan tersebut dibuat. Apabila kinerja bank dengan aset dibawah 80 milyar mempunyai fluktuasi harga saham yang lebih rendah dengan harga saham bank dengan aset diatas 80 milyar, maka kebijakan tersebut relevan karena menunjukkan kepercayaan nasabah yang rendah terhadap bank dengan aset dibawah 80 milyar.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan beberapa *research gap* untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap harga saham yaitu: (1) ROA dinyatakan signifikan positif terhadap harga saham oleh Sparta (2000) tetapi dinyatakan tidak signifikan oleh Njo Anastasia, Yanny Widiastuty Gunawan dan Imelda Wijiyanti, 2003; dan Rina Trisnawati, 1999); (2) NPM dinyatakan signifikan positif terhadap harga saham pada bank

perbankan oleh Anam (2000) dan Ratnasari (2000), kedua hasil penelitian tersebut (Anam, 2000; dan Ratnasari, 2000) tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Teguh Prasetya (2000), dimana hasil penelitiannya tidak menunjukkan adanya pengaruh antara NPM dengan harga saham sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan; (3) PER dinyatakan signifikan positif terhadap harga saham oleh Basu (1983) dan Barker (1999), kedua hasil penelitian tersebut (Basu,1983; dan Barker, 1999) tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Claude *et al* (1996), dimana hasil penelitiannya tidak menunjukkan adanya pengaruh antara PER dengan harga saham sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan; dan (4) DER dinyatakan signifikan positif terhadap DER oleh Syahib Natarsyah (2000) tetapi dinyatakan tidak signifikan oleh Njo Anastasia, Yanny Widiastuty Gunawan dan Imelda Wijiyanti (2003) dan Sparta (2000).

Atas dasar *research gap* dari hasil penelitian sebelumnya dan perlunya perluasan penelitian yang didukung oleh teori yang mendasari, maka diajukan permasalahan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dimana terdapat empat variabel yang diduga berpengaruh terhadap harga saham. Keempat variabel tersebut adalah: ROA, NPM, PER dan DER.

Berdasar uraian tersebut, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- (1) Apakah terdapat pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Jakarta untuk kategori bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar?
- (2) Apakah terdapat pengaruh *net profit margin* (NPM) terhadap harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Jakarta untuk kategori bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar?

- (3) Apakah terdapat pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Jakarta untuk kategori bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar?
- (4) Apakah terdapat pengaruh *debt to equity ratio* (DER) harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Jakarta untuk kategori bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar?
- (5) Apakah terdapat pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Jakarta untuk kategori bank umum dengan total aset diatas 80 milyar?
- (6) Apakah terdapat pengaruh *net profit margin* (NPM) terhadap harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Jakarta untuk kategori bank umum dengan total aset diatas 80 milyar?
- (7) Apakah terdapat pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Jakarta untuk kategori bank umum dengan total aset diatas 80 milyar?
- (8) Apakah terdapat pengaruh *debt to equity ratio* (DER) harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Jakarta untuk kategori bank umum dengan total aset diatas 80 milyar?
- (9) Apakah terdapat perbedaan pengaruh dari ROA, NPM, PER, dan DER terhadap harga saham pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar dan bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar di Bursa Efek Jakarta?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Jakarta untuk kategori bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar.

2. Menganalisis pengaruh *net profit margin* (NPM) terhadap harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Jakarta untuk kategori bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar.
3. Menganalisis pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Jakarta untuk kategori bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar.
4. Menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* (DER) harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Jakarta untuk kategori bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar.
5. Menganalisis pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Jakarta untuk kategori bank umum dengan total aset diatas 80 milyar.
6. Menganalisis pengaruh *net profit margin* (NPM) terhadap harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Jakarta untuk kategori bank umum dengan total aset diatas 80 milyar.
7. Menganalisis pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Jakarta untuk kategori bank umum dengan total aset diatas 80 milyar.
8. Menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* (DER) harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Jakarta untuk kategori bank umum dengan total aset diatas 80 milyar.
9. Menganalisis perbedaan pengaruh dari ROA, NPM, PER, dan DER terhadap harga saham pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar dan bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar di Bursa Efek Jakarta.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Secara terperinci manfaat penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Bagi manajemen terutama dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan dengan menggunakan modal bank dalam rangka pengembangan usahanya dalam meningkatkan harga saham perbankan.

2. Bagi para pemakai laporan keuangan (para pemegang saham/ investor) dalam rangka menilai kinerja perusahaan yang tercermin dalam harga saham, dan dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasinya.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat digunakan sebagai pembanding hasil riset penelitian yang berkaitan dengan harga saham pada industri perbankan caranya dengan mengacu dan memenuhi saran penelitian terdahulu yaitu: Claude et al., (1996), Barker (1999), Rina Trisnawati (1999), Syahib Natarsyah (2000), dan Sparta (2000).

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL PENELITIAN

2.1. Telaah Pustaka

2.1.1. Faktor Fundamental

Faktor-faktor fundamental yang mencerminkan kinerja keuangan suatu bank dapat dianalisis dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodic yang tercermin melalui rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan adalah perbandingan antara dua elemen laporan keuangan yang menunjukkan suatu indikator kesehatan keuangan pada waktu tertentu. Rasio keuangan menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya. Penilaian secara cepat hubungan antara pos tadi kemudian membandingkannya dengan rasio lain sehingga diperoleh informasi untuk kemudian

diberikan suatu penilaian, dapat dilakukan dengan penyederhanaan informasi ini (Ang, 1997).

Rasio keuangan yang diolah dari laporan keuangan sangat penting dan perlu untuk melakukan analisis terhadap kondisi keuangan bank oleh berbagai pihak. Hal ini terungkap pada *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) No. 1, yang mengatakan bahwa laporan keuangan harus dapat menyajikan informasi yang berguna bagi investor, calon investor, kreditur, dan pihak lain yang membutuhkannya dalam rangka mengambil keputusan yang rasional.

Rasio keuangan dapat menggambarkan kinerja keuangan dan dapat menjelaskan beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan bank. Terdapat perbandingan yang berarti dalam dua hal yang dapat dibuat melalui rasio keuangan (Purnomo, 1998). Pertama, dapat dibandingkan rasio keuangan suatu bank dari waktu ke waktu untuk mengamati kecenderungan (*trend*) yang sedang terjadi. Kedua, dapat dibandingkan rasio keuangan sebuah bank dengan bank lain yang masih bergerak pada industri yang relatif sama pada periode tertentu. Penilaian keunggulan dan kelemahan pengelolaan keuangan antara satu bank dengan bank yang lain dalam industri tertentu atau antara bank dengan rata-rata bank dalam industri yang sama dapat diketahui dengan cara yang kedua ini.

Robert Ang (1997) menyatakan bahwa, analisis faktor fundamental didasarkan pada analisis keuangan yang tercermin dalam rasio-rasio keuangan yang terdiri dari lima kategori rasio keuangan, yaitu Rasio Likuiditas, Rasio Rentabilitas (profitabilitas), Rasio Solvabilitas (*solvency*), Rasio Pasar, dan Rasio Aktivitas. Rasio Rentabilitas (profitabilitas) antara lain terdiri dari *Return On Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM), Rasio Solvabilitas diantaranya adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan Rasio Pasar diantaranya adalah

Price earning ratio (PER). Selanjutnya pengaruh masing-masing rasio tersebut terhadap harga saham di pasar dijelaskan pada bagian berikut:

a. *Return on Asets*

Dalam beberapa literatur lain pada umumnya digunakan istilah "earning power" untuk pengertian ROA, meski dengan cara perhitungan yang berbeda. Dimana *Return on aset* (ROA) juga merupakan perkalian antara faktor *net profit margin* dengan perputaran aktiva .(Suad Husnan,1998,Bambang,2001). *Net profit margin* menunjukkan kemampuan memperoleh laba dari setiap penjualan yang diciptakan oleh perusahaan, sedangkan perputaran aktiva menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari aktiva yang dimilikinya. Apabila salah satu dari faktor tersebut meningkat (atau keduanya), maka ROA juga akan meningkat. Apabila ROA meningkat, berarti profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham (Suad Husnan,1998:pp..340). *Return on Asets* (ROA) merupakan rasio antara laba setelah pajak atau *net income after tax* (NIAT) terhadap total asets. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin baik kinerja suatu bank; sehingga harga saham bank juga meningkat. Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\boxed{\text{ROA} = \frac{\text{NIAT}}{\text{Total Asets}}} \dots\dots\dots (1)$$

b. *Net Profit Margin*

Net profit margin (NPM) atau sering disebut sebagai net income to sales (NSI) merupakan ratio antara net income after tax (NIAT) terhadap penjualan kredit. Rasio ini

menunjukkan tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya dan sekaligus menunjukkan efisiensi biaya yang dikeluarkan bank. Jika NPM semakin besar, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan, sehingga semakin besar tingkat kembalian keuntungan.

Secara matematis rasio NPM dapat dirumuskan sebagai berikut (Robert Ang, 1997)

$$\text{NPM} = \frac{\text{NIAT}}{\text{Penjualan Kredit}} \dots\dots\dots(2)$$

NIAT merupakan pendapatan bersih sesudah pajak, tetapi kalau ada keuntungan hak minoritas harus ikut diperhitungkan; sedangkan net sales merupakan total penjualan kredit dikurangi dengan return dan potongan penjualan.(Robert Ang, 1997). Bank dengan NPM yang besar, maka semakin efisien biaya yang dikeluarkan oleh bank sehingga akan meningkatkan tingkat kembalian keuntungan bersihnya. Hal tersebut semakin meningkatkan daya tarik investor, meningkatnya daya tarik investor dapat meningkatkan harga saham bank. Dengan demikian NPM berhubungan positif dengan total return (Robert Ang 1977).

c. Price Earning Ratio

Price earning ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan *earning per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Ps}}{\text{EPS}} \dots\dots\dots(3)$$

Ps : merupakan harga pasar saham; dan

EPS: pendapatan per lembar saham (*earning per share*).

Kegunaan dari PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu bank terhadap kinerja bank yang dicerminkan oleh EPS-nya. Semakin besar PER suatu saham maka menyatakan saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Jika dikatakan suatu saham mempunyai PER 10x, berarti harga pasar saham tersebut 10 kali lipat terhadap EPS-nya.

Saham yang mempunyai PER semakin kecil akan semakin bagus, yang berarti saham tersebut semakin murah (Robbert Ang, 1997: hal.6.24). Suad Husnan (1998) menyatakan bahwa *price earnings ratio* (PER) merupakan salah satu pendekatan yang digunakan untuk melakukan penilaian saham dengan mengalikan laba per lembar saham dengan kelipatan tertentu. Para analis sekuritas kadang-kadang menyukai penggunaan PER dalam menilai kewajaran harga saham, dimana saham yang mempunyai PER yang tinggi mungkin dicurigai telah terlalu tinggi harganya.

d. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki bank. *Total debt* merupakan total liabilities (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang); sedangkan *total shareholders' equity* merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang di ditahan) yang dimiliki bank. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki bank. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban bank terhadap pihak luar (kreditur). (Robert Ang, 1997).

Secara matematis *debt to equity ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

.....(4)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

DER merupakan rasio antara total hutang (total debt) terhadap total ekuitas (equity) yang dimiliki bank. Rasio ini menunjukkan struktur modal yang digunakan oleh

bank. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar total hutang dari pada total ekuitas yang digunakan oleh bank. Dengan demikian semakin tinggi DER juga menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan bank terhadap pihak luar, sehingga tingkat risiko bank juga semakin besar. Teori ini didukung oleh bukti empiris yang dihasilkan oleh Syahib Natarsyah (2000) yang menunjukkan bahwa DER secara signifikan berpengaruh negatif terhadap return saham. Namun hasil tersebut bertentangan dengan bukti empiris yang dihasilkan oleh Sparta (2000) yang menunjukkan bahwa DER tidak signifikan mempengaruhi return saham.

2.2. Pengaruh Faktor-faktor Fundamental terhadap Harga saham

a. Pengaruh ROA terhadap Harga saham

ROA seperti telah dijelaskan di muka merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (*net income after tax*) terhadap total aktiva (*assets*) menunjukkan kinerja keuangan bank dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional bank. Jika kinerja keuangan bank dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak pada para pemegang saham bank tersebut (Robert Ang, 1997).

ROA yang semakin meningkat menunjukkan kinerja bank yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan yang semakin meningkat. Dengan semakin meningkatnya keuntungan perusahaan akan menjadi daya tarik bagi para investor dan atau calon investor untuk menanamkan dananya ke dalam bank tersebut. Dengan daya tarik tersebut membawa dampak pada calon investor dan atau investor untuk memiliki saham bank semakin banyak. Jika permintaan atas saham bank semakin banyak maka harga saham bank tersebut di pasar modal cenderung meningkat. Dengan

meningkatnya harga saham maka harga saham dari saham tersebut juga meningkat. Hal ini disebabkan karena *actual return* merupakan selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya

Hasil penelitian Sparta (2000) tidak dapat menunjukkan pengaruh yang signifikan antara ROA terhadap harga saham. Namun hasil penelitian tersebut kontradiktif dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Syahib Natarsyah (2000) dan Basu (1983) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Penelitian ini merujuk pada teori profitabilitas yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan akan menumbuhkan respon yang positif dari investor, respon yang baik dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham perusahaan. Berdasar hasil penelitian terdahulu dan teori yang mendasarinya, maka dapat dirumuskan menjadi hipotesis 1 (H1) sebagai berikut:

Hipotesis 1: *Return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

b. Pengaruh NPM terhadap Harga saham

Rasio ini menunjukkan tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan kreditnya dan sekaligus menunjukkan efisiensi biaya yang dikeluarkan bank. Semakin meningkatnya NPM, maka daya tarik investor semakin meningkat sehingga harga saham juga meningkat. Berdasar hasil penelitian terdahulu dan teori yang mendasarinya, maka dapat dirumuskan menjadi hipotesis 2 (H2) sebagai berikut:

Hipotesis 2: *Price to book value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

c. Pengaruh PER terhadap Harga saham

Price earning ratio (PER) yang merupakan rasio antara harga pasar saham terhadap pendapatan (*earnings*) per lembar saham. Berdasar telaah pustaka dinyatakan bahwa

semakin tinggi *price earning ratio* (PER) menunjukkan harga saham dinilai terlalu tinggi oleh investor terhadap pendapatannya (*earnings*) (Robert Ang, 1997). Dengan semakin tinggi PER maka harga saham tersebut semakin tinggi maka harga saham dari saham tersebut juga meningkat.

Peneliti terdahulu yang menguji pengaruh PER terhadap harga saham dilakukan antara lain oleh: Barker (1999) yang menunjukkan bahwa PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, hasil penelitian tersebut didukung oleh Basu (1983) yang juga menunjukkan pengaruh antara PER terhadap harga saham. Berdasarkan teori yang mendasari menunjukkan bahwa PER merupakan tingkat kemahalan dari harga saham suatu perusahaan, semakin mahal harga saham dihargai oleh investor maka harga saham akan semakin meningkat. Berdasar hasil penelitian terdahulu dan teori yang mendasarinya, maka dapat dirumuskan menjadi hipotesis 3 (H3) sebagai berikut:

Hipotesis 3: *Price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

d. Pengaruh DER Terhadap Harga saham

Harries Hidayat dan Hekinus Manao (2000) menunjukkan bahwa secara statistik asosiasi laba tahunan dengan harga saham tidak dipengaruhi secara nyata oleh perubahan porsi sumber dana dari pinjaman (DER). Hasil penelitian tersebut kontradiktif dengan penelitian Syahib Natarsyah (2000) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini merujuk pada teori dari Robert Ang (1997) yang menyatakan bahwa besarnya tingkat hutang memunculkan biaya bunga yang tinggi dan hal tersebut merupakan risiko yang harus ditanggung perusahaan.

Berdasar hasil penelitian terdahulu dan teori yang mendasarinya, maka dapat dirumuskan menjadi hipotesis 4 (H4) sebagai berikut:

Hipotesis 4: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

2.3. Penelitian Terdahulu

Hasil-hasil penelitian yang berhubungan dengan faktor fundamental dan harga saham yang dilakukan oleh: Claude et al., (1996), Barker (1999), Rina Trisnawati (1999), Syahib Natarsyah (2000), dan Sparta (2000) dapat disajikan pada tabel 2.1. Berdasar tabel 2.1 tersebut nampak bahwa beberapa bukti empiris menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Perbedaan tersebut terjadi antara peneliti satu dengan lainnya; dan perbedaan antara bukti empiris dengan teori yang mendasarinya.

Tabel 2.1:
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (th)	Judul Penelitian	Tujuan	Teknik Analisis	Hasil
----	---------------	------------------	--------	-----------------	-------

	Rina Trisnawati (1999)	Pengaruh Informasi Prospektus pada Return Saham di Pasar Modal	Menganalisis pengaruh Auditor, Underwriter, Umur Persh, ROA, Financial Leverage terhadap harga saham	Analisis Regressi	Hanya umur bank yang signifikan berpengaruh terhadap initial harga saham; sedangkan variabel lainnya tidak signifikan
	Syahib Natarsyah (2000)	Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga saham: Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go-Public di Pasar Modal Indonesia	Menganalisis pengaruh ROA, ROE, DPR, NPM DER, PBV dan Beta terhadap harga saham	Analisis Regressi	Semua variabel independen signifikan berpengaruh terhadap harga saham, kecuali DPR dan PBV
	Sparta (2000)	Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Lembaga Keuangan Bank Terhadap Harga sahamnya di Bursa Efek Jakarta	Menganalisis pengaruh ROA, NPM, DPR dan DER terhadap harga saham	Analisis Regressi	Semua variabel independen tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.
	Claude et al. (1996)	<i>Political Risk, Economic Risk, and Financial Risk</i>	Menganalisis pengaruh risiko politik, ekonomi, finansial, PBV, PER dan Dividen Pay-out Ratio (DPR) terhadap harga saham	Analisis Regressi	Di pasar modal developed dan emerging, harga saham dipengaruhi secara signifikan oleh semua variabel independen kecuali DPR
	Barker (1999)	<i>Survey and Market-based Evidence of Industry-dependence in Analysts' Preferences Between the Dividend Yield and Price-earnings Ratio Valuation Models</i>	Menganalisis pengaruh PER, ROE, Dividend Yield terhadap harga saham	Analisis Regressi	PER signifikan terhadap harga saham
	Basu (1983)	<i>The Relationship between Earnings Yield, Market Value, and Return for NYSE Common Stocks</i>	Menganalisis pengaruh ROA, ROE, DPR, PER dan PBV terhadap harga saham	Analisis Regressi	ROA, PER dan PBV berpengaruh terhadap harga saham

Sumber: Dari Berbagai Jurnal

2.3. Perbedaan Penelitian

Berdasarkan penelitian terdahulu maka diajukan replikasi penelitian ini dengan beberapa peneliti sebelumnya adalah :

1. Rina Trisnawati (1999), perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana pada penelitian Rina Trisnawati (1999) tidak menguji pengaruh PER namun pada penelitian ini memperluas penelitian dengan menguji pengaruh PER variabel tersebut terhadap harga saham.
2. Syahib Natarsyah (2000), perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana pada penelitian Syahib Natarsyah (2000) tidak menguji pengaruh PER namun pada penelitian ini memperluas penelitian dengan menguji pengaruh PER variabel tersebut terhadap harga saham.
3. Sparta (2000), perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana pada penelitian Sparta (2000) tidak menguji pengaruh PER namun pada penelitian ini memperluas penelitian dengan menguji pengaruh PER variabel tersebut terhadap harga saham.
4. Claude et al (1996), perbedaannya adalah pada variabel independennya dimana pada penelitian Claude et al (1996) tidak menguji pengaruh ROA, PER, dan DER namun pada penelitian ini memperluas penelitian dengan menguji pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap harga saham.

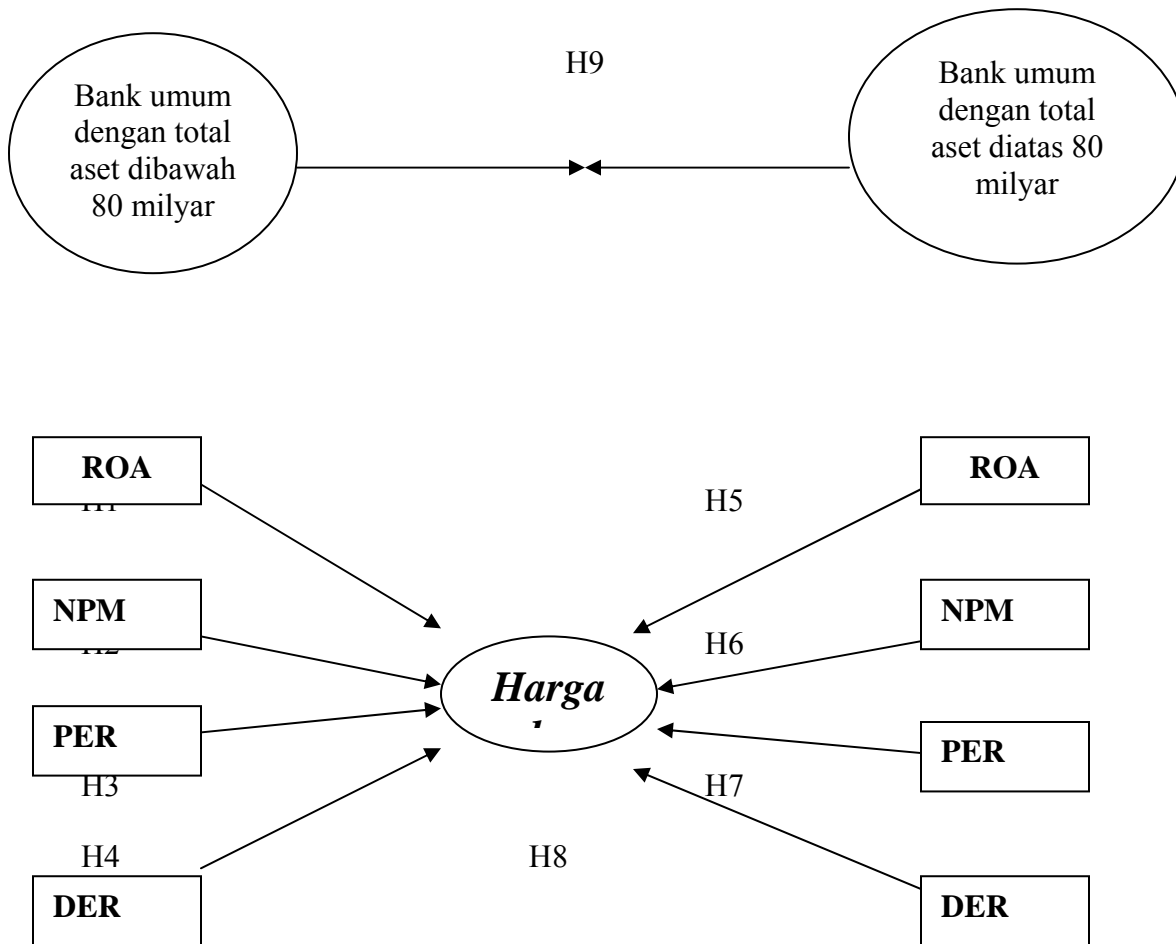
2.4. Pengembangan Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan teori dan hasil-hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh: Claude et al., (1996), Barker (1999), Rina Trisnawati (1999), Syahib Natarsyah (2000), dan Sparta (2000), terdapat beberapa faktor fundamental bank yang diidentifikasi mempengaruhi harga saham, yaitu ROA, NPM, PER dan DER. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka Kerangka

Pemikiran Teoritis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagaimana yang ditunjukkan dalam gambar 2.1 berikut:

Gambar 2.1:

Pengaruh Faktor-faktor Fundamental terhadap Harga saham



Sumber: Claude et al., (1996), Barker (1999), Rina Trisnawati (1999), Syahib Natarsyah (2000), dan Sparta (2000)

2.5. Perumusan Hipotesis

Berdasar kerangka pemikiran teoritis yang digambarkan pada gambar 2.1 dan penjelasan dari masing-masing faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham, maka dapat diajukan sembilan hipotesis alternatif sebagai berikut:

Hipotesis 1: *Return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar.

Hipotesis 2: *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar.

Hipotesis 3: *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar.

Hipotesis 4: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar.

Hipotesis 5: *Return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar.

Hipotesis 6: *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar.

Hipotesis 7: *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar.

Hipotesis 8: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar.

Hipotesis 9: Terdapat perbedaan pengaruh dari ROA, NPM, PER, dan DER terhadap harga saham pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar dan bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar di Bursa Efek Jakarta.

2.6. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel penelitian yang terdiri dari 4 (empat) variabel bebas (independen) dan 1 (satu) variabel terikat (dependen) dapat dijelaskan sebagai berikut:

- (1) *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (*net income after tax* – NIAT) terhadap total aktiva (*total assets*). *Net income after tax* didasarkan pada laporan laba rugi untuk periode tahunan selama 2003 – 2006, demikian pula total aktiva.
- (2) *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan rasio antara laba bersih setelah pajak atau NIAT (*Net Income After Tax*) terhadap total penjualan. Data diambil secara tahunan pada JSX Monthly 2007.
- (3) *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio antara harga pasar saham pada penutupan (*closing price*) terhadap *earning per share* (EPS) nya. Data diambil secara tahunan pada JSX Monthly 2007.
- (4) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio antara total hutang terhadap total ekuitas. Data diambil secara tahunan pada JSX Monthly 2007.
- (5) Harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung (Ang, 1997). Harga pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan pada akhir triwulan (*end year closing price*) periode dari triwulan 1 tahun 2003 sampai dengan triwulan 4 tahun 2006. Harga pasar ini diperoleh dari data sekunder yang bersumber dari JSX Statistik Monthly

Beberapa definisi operasional variabel yang berhubungan dengan penelitian ini baik variabel independen (ROA, NPM, PER, dan DER) serta variabel dependen (harga saham) dapat ditunjukkan pada Tabel 2.2 sebagai berikut:

Tabel 2.2:
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Pengertian	Pengukuran
1	ROA	Rasio antara net income after tax (NIAT) terhadap average total assets	$\frac{\text{NIAT}}{\text{Total Aset}}$
2	NPM	Rasio antara laba bersih setelah pajak atau NIAT (<i>Net Income After Tax</i>) terhadap total penjualannya (<i>Net Sales</i>),	$\text{NPM} : \frac{\text{NIAT}}{\text{penjualan kredit}}$
3	PER	Rasio antara harga pasar saham Ps terhadap laba per lembar saham (<i>earning per share</i>)	$\frac{\text{Ps}}{\text{EPS}}$
4	DER	Rasio antara total hutang terhadap total ekuitas	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total ekuitas}}$
5	Harga saham	Harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung,	Closing Price

Keterangan: Variabel bebas digunakan data akhir tahun, sedangkan variable terikat digunakan data triwulanan

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh: Claude et al., (1996), Barker (1999), Rina Trisnawati (1999), Syahib Natarsyah (2000), dan Sparta (2000). Berdasarkan Tabel 2.3 dapat dilihat penggunaan variabel-variabel independen oleh peneliti terdahulu:

Tabel 2.3:
Variabel-variabel Independen Yang Digunakan Peneliti Terdahulu

No	Nama Peneliti	Faktor Fundamental			
		ROA	NPM	PER	DER
1	Claude et al., (1996),	-	-	√ Tdk Sig.	-
2	Barker (1999),	-	-	√ Sig.	-
3	Rina Trisnawati (1999),	√ Tdk Sig.	-	-	-
4	Syahib Natarsyah (2000),	√ Sig.	√ Sig.	-	√ Sig.

5	Sparta (2000)	√ Tdk.Sig	√ Tdk.Sig	-	√ Tdk.Sig
---	---------------	--------------	--------------	---	--------------

Sumber: Dari berbagai Jurnal

Berdasarkan Tabel 2.3, variabel ROA mendapat rujukan dari peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Rina Trisnawati (1999); Syahib Natarsyah (2000); dan Sparta (2000). Variabel NPM mendapat rujukan dari peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Syahib Natarsyah (2000); dan Sparta (2000). Variabel PER mendapat rujukan dari peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Claude et al., (1996); dan Barker (1999). Sedangkan Variabel DER mendapat rujukan dari peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Syahib Natarsyah (2000); dan Sparta (2000).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Jakarta Stock Exchange (JSX) Statistic*, terutama *Table Trading* dan *Financial Ratios*

sejak periode tahun 2003-2006. *Table Trading* digunakan untuk mendapatkan data harga penutupan (*closing price*) pada setiap akhir triwulan pada tahun 2003 sampai dengan tahun 2006; serta *Financial Ratios* digunakan untuk memperoleh data rasio-rasio keuangan yang meliputi ROA, NPM, PER, dan DER yang diperoleh secara triwulanan.

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEJ selama tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 sejumlah 26 bank. Adapun teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria: saham bank sektor perbankan yang selalu terdaftar sejak 2003 – 2006. Dari total sampel bank perbankan yang memenuhi kriteria tersebut diperoleh jumlah sampel sebanyak 25 saham bank. Berdasarkan total aset yang dimiliki, bank umum dengan total aset diatas 80 milyar diperoleh sejumlah 15 bank dan bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar diperoleh sejumlah 10 bank.

3.3. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan terutama dengan cara studi dokumenter dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2006 dan *Jakarta Stock Exchange Statistics (JSX-Monthly Statistic)* pada setiap akhir triwulan pada tahun 2003, 2004 dan 2005. Data rasio keuangan dan harga saham penutupan (*closing price*) disamping dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2005 juga dari JSX – Monthly Statistic quarter 1- 2003 s/d quarter 4 – 2005.

3.4. Teknik Analisis

Untuk menguji hipotesis 1 sampai dengan 8 tentang kekuatan variabel penentu (independen variabel) terhadap harga saham saham dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (OLS) dengan model dasar sebagai berikut:

Model 1

$$CP_{bk} = a + b_1 ROA_{bk} + b_2 NPM_{bk} + b_3 PER_{bk} + b_4 DER_{bk} + e$$

Model 2

$$CP_{bb} = a + b_1 ROA_{bb} + b_2 NPM_{bb} + b_3 PER_{bb} + b_4 DER_{bb} + e;$$

Keterangan:

CP : *Closing Price*;

ROA: Rasio Laba Bersih Setelah Pajak (NIAT) terhadap Total Aktiva,

NPM: Rasio antara laba bersih setelah pajak atau NIAT (*Net Income After Tax*) terhadap total penjualannya (*Net Sales*)

PER: Rasio Harga saham (penutupan) terhadap EPS,

DER: Rasio total hutang terhadap total ekuitas

e: variabel residual.

bk Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar

bb: Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar

Besarnya konstanta tercermin dalam “a”, dan besarnya koefisien regresi dari masing-masing variable independen ditunjukkan dengan b_1 , b_2 , b_3 . dan b_4 . Keempat variabel bebas

tersebut merupakan faktor fundamental bank; sedangkan variabel dependennya adalah harga saham.

3.5. Pengujian Asumsi Klasik

Karena data yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan yaitu: uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut

3.5.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan uji statistik. Test statistik yang digunakan antara lain analisis grafik histogram, normal probability plots dan Kolmogorov-Smirnov test (Imam Ghazali, 2002).

3.5.2. Uji Multikolinearitas

Pengujian asumsi kedua adalah uji multikolinearitas (*multicollinearity*) antar variabel-variabel independen yang masuk ke dalam model. Metode untuk mendiagnosa adanya *multicollinearity* dilakukan dengan diduga korelasi (r) diatas 0,70 (Singgih Santoso, 1999:262); dan ketika korelasi derajat nol juga tinggi, tetapi tak satupun atau sangat sedikit koefisien regresi parsial yang secara individu signifikan secara statistik atas dasar pengujian t yang konvensional (Gujarati, 1995:166). Disamping itu juga dapat digunakan uji *Variance Inflation Factor* (VIF) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\boxed{\text{VIF} = 1 / \text{Tolerance}} \dots\dots\dots (9)$$

Jika VIF lebih besar dari 5, maka antar variabel bebas (*independent variable*) terjadi persoalan multikolinearitas (Singgih Santoso, 1999: 281).

3.5.3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian asumsi ketiga adalah *heteroscedasticity* untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas yang dilakukan dengan *Glejser-test* yang dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Gujarati, 1995 : 187).

$$\boxed{[e_i] = B_1 X_i + v_i} \dots\dots\dots (10)$$

X_i : variabel independen yang diperkirakan mempunyai hubungan erat dengan variance (δ_i^2); dan

V_i : unsur kesalahan.

3.5.4. Uji Autokorelasi

Pengujian asumsi ke-empat dalam model regresi linier klasik adalah *autocorrelation*. Untuk menguji keberadaan *autocorrelation* dalam penelitian ini digunakan metode *Durbin-Watson test*, dimana angka-angka yang diperlukan dalam metode tersebut adalah *dl*, *du*, $4 - dl$, dan $4 - du$.

3.6. Pengujian Hipotesis

Pengujian terhadap masing-masing hipotesis yang diajukan dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut:

Uji signifikansi (pengaruh nyata) variabel independen (X_i) terhadap variabel dependen (Y) baik secara parsial maupun secara bersama-sama pada hipotesis 1 (H1) sampai dengan hipotesis 6 (H6) dilakukan dengan uji statistik t (t-test) dan uji F (F-test) pada level 5% ($\alpha = 0,05$).

a. Uji t-statistik

Uji keberartian koefisien (b_i) dilakukan dengan statistik-t. Hal ini digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya. Adapun hipotesis dirumuskan sebagai berikut :

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$$

Artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen X_i terhadap variabel dependen (Y).

Nilai t-hitung dapat dicari dengan rumus:

$$t_{hitung} = \frac{\text{Koefisien regresi } (b_i)}{\text{Standar Deviasi } b_i} \dots\dots\dots (11)$$

Jika $t_{hitung} > t_{tabel} (\alpha, n-k-1)$, maka H_0 ditolak; dan

Jika $t_{hitung} < t_{tabel} (\alpha, n-k-1)$, maka H_0 diterima.

b. Uji F-statistik

Uji ini digunakan untuk menguji keberartian pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Hipotesis ini dirumuskan sebagai berikut :

$$H_0 : \rho = 0$$

$$H_1 : \rho \neq 0$$

Artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari variabel independen (X_1 s/d X_5) terhadap variabel dependen (Y).

Nilai F-hitung dapat dicari dengan rumus:

$$F_{\text{hitung}} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (N - k)} \dots\dots\dots (12)$$

Jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}} (a, k-1, n-1)$, maka H_0 ditolak; dan

Jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}} (a, k-1, n-k)$, maka H_0 diterima.

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model untuk menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada diantara 0 sampai dengan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap penambahan satu variabel independen, nilai R^2 pasti akan meningkat tanpa mempedulikan apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi model regresi terbaik. Tidak seperti nilai R^2 , nilai *adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

Sedangkan untuk menguji dominasi variabel independen (X_i) terhadap variabel dependen (Y) dilakukan dengan melihat pada koefisien beta standar.

(c) Uji Chow Test

Untuk menguji hipotesis 9 yang membedakan hasil regresi pada Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar dan Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar, selanjutnya

$$F_{\text{hit}} = \frac{(RSS_r - RSS_{ur})/k}{RSS_{ur} / (n_1 + n_2 - 2k)}$$

digunakan model regresi *Chow Test* (alat untuk menguji kesamaan koefisien) dengan rumus:
(Imam Ghozali, 2004)

RSSr : *Sum of Squared Residual* untuk regresi dengan total observasi

RSSur : Penjumlahan *Sum of Squared Residual* dari masing-masing regresi menurut kelompok.

n : Jumlah observasi

k : Jumlah parameter yang diestimasi pada *restricted regression*.

r : Jumlah parameter yang diestimasi pada *unrestricted regression*.

Selanjutnya hasil dari F hitung ini akan dibandingkan dengan F tabel, jika F hitung > F tabel, maka hipotesis nol dapat ditolak. Jadi ada beda variabel independen (ROA, NPM, PER dan DER) antara perusahaan Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar dan Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar, dalam mempengaruhi besarnya harga saham. Jika F hitung < F tabel maka yang terjadi sebaliknya.

BAB IV ANALISIS DATA

4.1. Gambaran Umum Sampel

Jumlah perusahaan perbankan yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada periode 2003-2006 berjumlah 25 perusahaan. Selama periode tersebut perusahaan yang sahamnya selalu aktif diperdagangkan di BEJ, selalu menyajikan laporan keuangan per 31 desember 2003-2006 berjumlah 25 perusahaan. Data dari populasi sejumlah 25 bank tersebut semuanya dijadikan sampel karena penelitian ini menggunakan metode sensus, sehingga sampel dalam penelitian ini sejumlah 25 bank dengan bank yang masuk kategori bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar sejumlah 10 bank dan yang masuk kategori bank umum dengan total aset diatas 80 milyar sejumlah 15 bank.

Penelitian ini menggunakan data dalam bentuk *pooled cross sectional*. Metode *pooled cross sectional* adalah jumlah data penelitian melalui perkalian periode tahun pengamatan dengan jumlah sampel. Penelitian dilakukan pada tahun 2003–2006 dengan sampel sebanyak 25 emiten, maka secara *pooled cross section* diperoleh sejumlah $4 \times 25 = 100$ data yang secara deskriptif akan dijelaskan mengenai perkembangan atau kondisi masing-masing variabel untuk tiap periode.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA, NPM, PER, dan DER yang menjadi variabel independen serta harga saham sebagai variabel dependen. Data variabel ROA, NPM, PER, DER, dan harga saham diambil langsung dari laporan BEJ.

Selanjutnya apabila dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi (δ) dari masing-masing variabel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 4.1.
Perhitungan Minimum, Maksimum, Mean, Median, Modus
dan Standar Deviasi Untuk Kategori Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROAkcl	40	,17	3,13	1,1673	,71519
NPMkcl	40	,01	,23	,1030	,06094
PERkcl	40	1,31	67,12	15,5955	15,80775
DERkcl	40	3,25	20,15	11,1647	4,20070
CPkcl	40	50,00	1150,00	396,7500	352,10639
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2007 diolah.

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.1 tersebut nampak bahwa dari 10 bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar dengan 40 pengamatan (10 bank x 4 tahun = 40 pengamatan), rata-rata harga saham selama periode pengamatan (2003-2006) sebesar 393,75, dimana mean harga saham yang mencerminkan nilai rata-rata perusahaan sampel sebesar 393,75. Sedangkan standar deviasi (SD) sebesar 352,11, artinya besarnya penyimpangan data dari harga saham perusahaan sampel sebesar 352,11. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai SD lebih kecil daripada rata-rata harga saham, kondisi ini menunjukkan adanya fluktuasi harga saham yang besar pada BEJ selama 2003-2006, dari angka maksimum sebesar 1150 dan angka minimum sebesar 50, maka dapat disimpulkan range positif besar atau banyak investor mendapat harga saham positif. Hasil yang sama atas keempat variabel independen yaitu, ROA, NPM, PER, dan DER. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan bahwa data menunjukkan penyimpangan yang rendah sehingga mengindikasikan data yang terdistribusi normal.

Sedangkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi (δ) untuk kategori bank umum dengan total aset diatas 80 milyar dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4.1.
Perhitungan Minimum, Maksimum, Mean, Median, Modus
dan Standar Deviasi Untuk Kategori Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROAbsr	60	,17	9,53	2,1683	1,53327
NPMbsr	60	,03	39,00	1,6437	6,25045
PERbsr	60	,41	114,85	15,8395	19,20559
DERbsr	60	4,18	35,23	12,1415	6,19345
CPbsr	60	30,00	5500,00	1372,2500	1351,65668
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2007 diolah

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.2 tersebut nampak bahwa dari 15 bank umum dengan total aset diatas 80 milyar dengan 60 pengamatan (15 bank x 4 tahun = 60), rata-rata harga saham selama periode pengamatan (2003-2006) sebesar 1372,2500 dengan standar deviasi (SD) sebesar 1351,65668; dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai SD lebih kecil daripada rata-rata harga saham, kondisi ini menunjukkan adanya fluktuasi harga saham yang besar pada BEJ selama 2003-2006, dari angka maksimum sebesar 5500 dan angka minimum sebesar 30, maka dapat disimpulkan range positif besar atau banyak investor mendapat harga saham positif. Hasil yang sama atas keempat variabel independen yaitu, ROA, NPM, PER, dan DER.

4.2. Hasil Analisis

4.2.1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi: normalitas data, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi yang dilakukan sebagai berikut:

4.2.1.1. Normalitas Data

Untuk menentukan normalitas data dengan uji Kolmogorov-Smirnov, nilai signifikansi harus di atas 5% (Singgih santoso, 2004). Pengujian terhadap normalitas data dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov menunjukkan semua variabel, yaitu: ROA, NOM, PER, DER dan

Harga Saham menunjukkan data yang terdistribusi normal, dimana kelima variabel tersebut menunjukkan tingkat signifikansi diatas 0,05. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut ini :

Tabel 4.2
Kolmogorov-Smirnov (Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	ROAkcl	NPMkcl	PERkcl	DERkcl	CPkcl
N	40	40	40	40	40
Normal Parameters					
Mean	1,1672	,1030	15,5955	11,1648	396,7500
Std. Deviation	,71519	,06094	15,80775	4,20070	52,10639
Most Extreme Differences					
Absolute	,151	,097	,285	,101	,240
Positive	,151	,097	,285	,101	,240
Negative	-,094	-,072	-,183	-,068	-,162
Kolmogorov-Smirnov Z	,957	,614	1,804	,639	1,519
Asymp. Sig. (2-tailed)	,319	,845	,053	,809	,072

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2007 diolah

Tabel 4.3
Kolmogorov-Smirnov (Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROAbsr	NPMbsr	PERbsr	DERbsr	CPbsr
N		60	60	60	60	60
Normal Parameters	Mean	2,1683	1,6437	15,8395	12,1415	372,2500
	Std. Deviation	1,53327	6,25045	19,20559	6,19345	1351,657
Most Extreme Differences	Absolute	,213	,317	,309	,193	,192
	Positive	,213	,317	,309	,193	,192
	Negative	-,112	-,198	-,220	-,126	-,160
Kolmogorov-Smirnov Z		1,650	1,906	1,939	1,494	1,486
Asymp. Sig. (2-tailed)		,059	,052	,051	,083	,082

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2007 diolah

Sampel hasil pada Tabel 4.2 dan 4.3 tersebut nampak bahwa variable-variabel ROA, NPM, PER, DER dan Harga saham terdistribusi normal, dimana rasio kolmogorov-smirnov lebih besar dari 0,05. Hasil uji normalitas tersebut menunjukkan hasil dengan data yang berdistribusi normal, sehingga sampel tersebut memenuhi syarat untuk dilakukan penelitian lebih lanjut. Dengan demikian keempat variabel independen tersebut dapat digunakan untuk memprediksi Harga Saham perusahaan perbankan yang *listed* di BEJ selama periode pengamatan (2003–2006).

4.2.1.2. Uji Multikolinieritas

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas antar variabel independen digunakan *variance inflation factor* (VIF). Berdasar hasil penelitian pada output SPSS versi 11.5, maka besarnya VIF dari masing-masing variabel independen dapat dilihat pada tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4

Hasil Uji Multikolinieritas (Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar)

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROAkcl	,159	6,292
	NPMkcl	,162	6,172
	PERkcl	,655	1,527
	DERkcl	,828	1,208

a. Dependent Variable: CPkcl

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2007 diolah

Tabel 4.5

Hasil Uji Multikolinieritas (Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar)

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROAbsr	,890	1,123
	NPMbsr	,982	1,018
	PERbsr	,801	1,248
	DERbsr	,879	1,138

a. Dependent Variable: CPbsr

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2007 diolah

Jika VIF lebih besar dari 10, maka antar variabel-variabel independen terjadi persoalan multikolinieritas (Ghozali, 2004). Berdasarkan Tabel 4.4 dan 4.5 tidak terdapat variabel independen yang mempunyai nilai VIF > 10, artinya keempat variabel independen tersebut tidak terdapat hubungan multikolinieritas dan dapat digunakan untuk memprediksi Harga Saham selama periode pengamatan (2003-2006).

4.2.1.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji *Glejser test* digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas. *Glejser* menyarankan untuk meregresi nilai absolut dari e_i terhadap variabel X (variabel bebas) yang diperkirakan mempunyai hubungan yang erat dengan δ_i^2 dengan menggunakan rumus perhitungan sebagai berikut:

$$|e_i| = \beta_1 X_i + v_i$$

dimana:

$|e_i|$ merupakan penyimpangan residual; dan X_i merupakan variabel independen.

Berdasar output SPSS versi 11.5 maka hasil uji heteroskedastisitas dapat ditunjukkan dalam tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji Heteroskedastisitas (Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	416,796	100,170		4,161	,000
	ROAkcl	-139,985	70,031	-,621	-1,999	,053
	NPMkcl	2080,940	814,035	,787	1,556	,072
	PERkcl	-,288	1,561	-,028	-,184	,855
	DERkcl	-19,564	5,225	-,510	-1,744	,056

a. Dependent Variable: Residual

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2007 diolah

Tabel 4.7

Hasil Uji Heteroskedastisitas (Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	883,079	247,497		3,568	,001
	ROAbsr	159,963	64,639	,316	1,947	,051
	NPMbsr	30,747	15,098	,248	1,904	,055
	PERbsr	1,529	5,440	,038	,281	,780
	DERbsr	-29,373	16,104	-,234	-1,824	,074

a. Dependent Variable: Residual

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2007 diolah

Hasil perhitungan pada tabel 4.6 dan 4.7 tersebut di atas menunjukkan bahwa tidak satupun dari variable-variabel independen ROA, NPM, PER, dan DER yang signifikan mempengaruhi residual absolut, dimana nilai probabilitas signifikansinya lebih besar 5%. Jika probabilitas signifikansinya lebih besar daripada tingkat kepercayaan yang digunakan ($\alpha = 5\%$), dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas (Imam ghozali, 2004).

4.2.1.4. Uji Autokorelasi

Penyimpangan autokorelasi dalam penelitian diuji dengan uji Durbin-Watson (DW-test). Hasil regresi dengan level of significance 0.05 ($\alpha = 0.05$) dengan sejumlah variabel independen ($k = 4$) dan banyaknya data ($n = 25$). Berdasarkan output SPSS 11.5, maka hasil uji autokorelasi dapat ditunjukkan pada tabel 4.8 dan 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.8

Hasil Uji Autokorelasi (Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,743 ^a	,595	,514	312,18809	1,878

a. Predictors: (Constant), DERkcl, PERkcl, NPMkcl, ROAkcl

b. Dependent Variable: CPkcl

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2007 diolah

Tabel 4.9

Hasil Uji Autokorelasi (Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,741 ^a	,617	,511	1275,40584	2,087

a. Predictors: (Constant), DERbsr, NPMbsr, ROAbsr, PERbsr

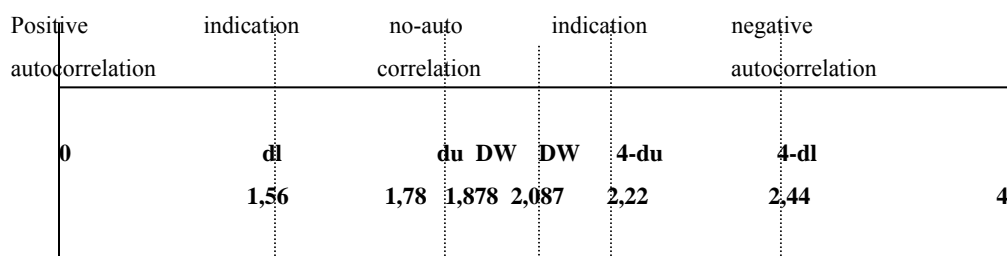
b. Dependent Variable: CPbsr

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2007 diolah

Berdasar hasil perhitungan Durbin Watson (bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar) sebesar 1,878 dan bank umum dengan total aset diatas 80 milyar sebesar 2,087; sedangkan dalam tabel DW untuk "k"²=4 dan N=25 besarnya DW-tabel: *dl* (batas luar) = 1,56; *du* (batas dalam) = 1,78; 4 - *du* = 2,22; dan 4 - *dl* = 2,44. Dari perhitungan disimpulkan bahwa DW-test terletak pada daerah *no auto correlation* artinya dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi. Hal ini dapat dilihat pada gambar 4.3 sebagai berikut :

Gambar 4.3

Hasil Uji Durbin Watson



Sumber : Imam ghozali (2004)

4.2.2. Hasil Analisis Regresi

Analisis regresi dilakukan setelah melalui pengujian penyimpangan terhadap asumsi klasik di atas yang menurut Algifari (1997) bahwa penyimpangan asumsi klasik yang sangat berpengaruh terhadap pola perubahan variabel dependen adalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Sedangkan penyimpangan asumsi klasik lainnya sedikit atau bahkan tidak berpengaruh terhadap pola perubahan variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik tersebut menunjukkan bahwa model penelitian yang digunakan telah memenuhi persyaratan analisis regresi.

Sesuai output SPSS versi 11.5 bahwa keempat variabel independen tersebut (ROA, NPM, PER, dan DER) menunjukkan model yang baik dan mampu mempengaruhi Harga Saham seperti ditunjukkan pada tabel 4.10 sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Perhitungan Goodness of Fit (Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1424028	4	356007,106	3,653	,014 ^a
	Residual	3411149	35	97461,402		
	Total	4835178	39			

a. Predictors: (Constant), DERkcl, PERkcl, NPMkcl, ROAkcl

b. Dependent Variable: CPkcl

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2007 diolah

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai F sebesar 3,653 dan nilai signifikansi sebesar 0,014. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat kepercayaan yang digunakan 5%, berarti terdapat pengaruh yang signifikan, sehingga variabel-variabel yang diregress (ROA, NPM, PER, dan DER) sudah cukup kuat untuk memprediksi variabel dependen (Harga Saham) pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar.

Sedangkan uji kelayakan model untuk kategori bank umum dengan total aset diatas 80 milyar dapat dijelaskan pada Tabel 4.11 dibawah ini:

Tabel 4.11
Hasil Perhitungan Goodness of Fit (Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18325268	4	4581317,040	2,816	,034 ^a
	Residual	89466303	55	1626660,056		
	Total	1,08E+08	59			

a. Predictors: (Constant), DERbsr, NPMbsr, ROAbsr, PERbsr

b. Dependent Variable: CPbsr

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2007 diolah

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai F sebesar 2,816 dan nilai signifikansi sebesar 0,034. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat kepercayaan yang digunakan 5%, berarti terdapat pengaruh yang signifikan, sehingga variabel-variabel yang diregress (ROA, NPM, PER, dan DER) sudah cukup kuat untuk memprediksi variabel dependen (Harga Saham) pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar. Hal ini menunjukkan ada pengaruh simultan variabel bebas (ROA, NPM, PER, dan DER) terhadap variabel tergantung (harga saham), ini berarti model dapat dianggap layak sebagai alat prediksi.

Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar sebesar 0,514 atau 51,4% hal ini berarti hanya 51,4% variasi Harga Saham yang bisa dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel bebas yaitu: ROA, NPM, PER, dan DER sedangkan sisanya sebesar 48,6% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model. Besarnya nilai *Adjusted R²* dapat dijelaskan pada Tabel 4.12 berikut:

Tabel 4.12

Adjusted R² (Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,743 ^a	,595	,514	312,18809	1,878

a. Predictors: (Constant), DERkcl, PERkcl, NPMkcl, ROAkcl

b. Dependent Variable: CPkcl

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2007 diolah

Sedangkan nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar sebesar 0,511 atau 51,1% hal ini berarti hanya 51,1% variasi Harga Saham yang bisa dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel bebas yaitu: ROA, NPM, PER, dan DER sedangkan sisanya sebesar 48,9% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model. Besarnya nilai *Adjusted R²* dapat dijelaskan pada Tabel 4.13 berikut:

Tabel 4.13

Adjusted R² (Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,741 ^a	,617	,511	1275,40584	2,087

a. Predictors: (Constant), DERbsr, NPMbsr, ROAbsr, PERbsr

b. Dependent Variable: CPbsr

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2007 diolah

Sementara itu secara parsial pengaruh dari keempat variabel independen tersebut terhadap Harga Saham untuk kategori bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar ditunjukkan pada tabel 4.14 sebagai berikut:

Tabel 4.14

Hasil Perhitungan Uji-T (Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	449,681	250,779		1,793	,082
	ROAkcl	384,039	175,326	,780	1,890	,052
	NPMkcl	5866,522	2037,968	1,015	2,879	,007
	PERkcl	1,436	3,908	,064	,367	,716
	DERkcl	-20,718	13,081	-,247	-1,584	,122

a. Dependent Variable: CPkcl

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2007 diolah

Dari tabel 4.14 dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$CP_{kcl} = 449,681 + 384,039 ROA_{kcl} + 5866,522 NPM_{kcl} + 1,436 PER_{kcl} - 20,718 DER_{kcl} + e$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda tersebut diatas dapat dilihat nilai konstanta sebesar 449,681, hal ini mengindikasikan bahwa harga saham pada bank dengan aset dibawah 1 milyar mempunyai nilai sebesar 449,681 dengan tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel independen (ROA, NPM, PER, dan DER), untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya dapat dilihat dari nilai beta *unstandardized coefficient* Sedangkan untuk melihat dominasi variabel independen terhadap variabel dependennya tercermin dalam beta *standardized coefficient*. Hasil pengujian Hasil pengujian masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Variabel Return on Asset Pada Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar

Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar (1,890) dengan nilai signifikansi sebesar 0,052 Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka hipotesis 1 ditolak berarti tidak ada pengaruh signifikan antara variabel ROA dengan variabel harga saham pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa para investor tidak menggunakan ROA sebagai ukuran kinerja bank untuk memprediksi harga saham di pasar modal (terutama di BEJ) hal ini dikarenakan aset yang kecil yang dimiliki oleh bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar, dengan demikian ROA tidak mempengaruhi besarnya harga saham, sehingga apabila investor akan melakukan investasi pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar maka tidak perlu memperhatikan besarnya ROA. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Syahib Natarsyah (2000).

2. Variabel Net Profit Margin (NPM) Pada Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar

Dari hasil perhitungan uji secara partial diperoleh nilai t hitung sebesar (2,879) dan nilai signifikansi sebesar 0,007. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima dan berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel NPM dengan variabel Harga Saham. NPM merupakan variabel yang paling dominan mempengaruhi harga saham pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar, dimana angka beta standar dari NPM menunjukkan nilai sebesar 1,015, hal tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kenaikan NPM sebesar 1% akan meningkatkan harga saham sebesar 1,015%.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Machfoedz, (1994) dan Bahtiar Usman (2001) serta teori yang mendasarinya bahwa NPM menunjukkan tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya dan sekaligus menunjukkan efisiensi biaya yang dikeluarkan perusahaan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa jika NPM semakin besar atau mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan sehingga semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih. Meskipun bank dengan aset yang cenderung kecil namun bila mampu memaksimalkan penjualannya melalui kredit maka dapat memberikan tingkat keuntungan yang besar, hal tersebut memberikan kepercayaan dan respon yang positif dari investor. Dengan meningkatnya respon investor maka harga sahamnya juga akan meningkat.

3. Variabel Price Earning Ratio Pada Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar

Berdasar hasil pengujian hipotesis 3 menunjukan bahwa secara parsial variabel PER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham, sehingga hipotesis 3 tidak terbukti. Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 0,367 dengan nilai signifikansi sebesar 0,716. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka hipotesis ditolak berarti tidak ada pengaruh signifikan variabel PER terhadap variabel harga saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa apabila investor akan melakukan investasi pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar maka tidak perlu memperhatikan besarnya PER. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Barker (1999).

4. Variabel Debt to Equity Ratio (DER) Pada Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar

Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar (-1,584) dan nilai signifikansi sebesar 0,122. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka hipotesis ditolak berarti tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel DER terhadap variabel Harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Syahib Natarsyah (2000). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa para investor tidak menggunakan DER sebagai ukuran kinerja pasar untuk memprediksi harga saham di pasar modal (terutama di BEJ) hal ini dikarenakan aset yang kecil yang dimiliki oleh bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar sehingga keleluasan investasi yang dilakukan terbatas sehingga kemungkinan perusahaan untuk tumbuh (*investment opportunity set*) rendah, dengan demikian DER tidak mempengaruhi besarnya harga saham, sehingga apabila investor akan melakukan investasi pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar maka tidak perlu memperhatikan besarnya DER.

Sementara itu secara parsial pengaruh dari keempat variabel independen tersebut terhadap Harga Saham untuk kategori bank umum dengan total aset diatas 80 milyar ditunjukkan pada tabel 4.15 sebagai berikut:

Tabel 4.15

Hasil Perhitungan Uji-T (Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1612,826	439,458		3,670	,001
	ROAbsr	241,742	114,774	,242	2,106	,048
	NPMbsr	20,426	9,686	,259	2,109	,046
	PERbsr	1,853	,866	,263	2,140	,043
	DERbsr	63,334	28,594	,290	2,215	,031

a. Dependent Variable: CPbsr

Dari tabel 4.15 dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$CPbsr = 1612,826 + 241,742 ROAbsr + 20,426 NPMbsr + 1,853 PERbsr + 63,334 DERbsr + e$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda tersebut diatas dapat dilihat nilai konstanta sebesar 1612,826, hal ini mengindikasikan bahwa harga saham pada bank dengan aset diatas 80 milyar mempunyai nilai sebesar 1612,826 dengan tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel independen (ROA, NPM, PER, dan DER), untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya dapat dilihat dari nilai beta *unstandardized coefficient* Sedangkan untuk melihat dominasi variabel independen terhadap variabel dependennya tercermin dalam beta *standardized coefficient*. Hasil pengujian masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Variabel Return on Asset Pada Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar

Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar (2,106) dengan nilai signifikansi sebesar 0,048. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis kelima diterima berarti ada pengaruh signifikan antara variabel ROA dengan variabel Harga Saham. Sedangkan nilai koefisien parameter ROA sebesar 0,242. Hal ini berarti ROA mempunyai pengaruh yang positif terhadap Harga Saham pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar. Angka beta standar dari ROA menunjukkan nilai sebesar 0,242.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sparta (1999); Syahib Natarsyah (2000); Pancawati dkk (2001); dan Tatik Mulyati (2001). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa para investor masih tetap menggunakan ROA sebagai ukuran kinerja perusahaan untuk memprediksi Harga Saham di pasar modal (terutama di BEJ), dengan demikian ROA yang semakin besar menunjukkan kinerja perusahaan semakin meningkat sehingga Harga Saham juga meningkat.

2. Variabel Net Profit Margin (NPM) Pada Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar

Dari hasil perhitungan uji secara partial diperoleh nilai t hitung sebesar (2,109) dan nilai signifikansi sebesar 0,046. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima dan berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel NPM dengan variabel Harga Saham. Angka beta standar dari NPM menunjukkan nilai sebesar 0,259, hal tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kenaikan NPM sebesar 1% akan meningkatkan harga saham sebesar 0,259%.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Machfoedz, (1994) serta teori yang mendasarinya bahwa NPM menunjukkan tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya dan sekaligus menunjukkan efisiensi biaya yang dikeluarkan perusahaan. Sehingga jika NPM semakin besar atau mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan sehingga semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih. semakin meningkatnya NPM, maka daya tarik investor semakin meningkat sehingga harga saham juga meningkat.

3. Variabel Price Earning Ratio pada Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar

Berdasar hasil pengujian hipotesis 7 menunjukan bahwa secara parsial variabel PER berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham, sehingga hipotesis 7 terbukti. Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar 2,140 dengan nilai signifikansi sebesar 0,043. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima berarti ada pengaruh signifikan variabel PER terhadap variabel harga saham. Tanda positif dalam koefisien ini sesuai dengan asumsi semula dimana PER yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin meningkat sehingga tingkat kembalian yang diharapkan semakin meningkat. Angka beta standar dari PER menunjukkan nilai sebesar 0,263, hal tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kenaikan PER sebesar 1% akan meningkatkan harga saham sebesar 0,263%.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin mahal harga yang dinilai oleh investor akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan tersebut, sehingga hal tersebut akan meningkatkan harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sparta (1999) dan Barker (1999) yang menunjukkan hasil bahwa PER mempunyai pengaruh yang positif terhadap Harga saham.

4. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) Pada Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar

Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar (2,215) dan nilai signifikansi sebesar 0,031. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel DER terhadap variabel Harga Saham dan mempunyai pengaruh positif sehingga tidak sesuai dengan hipotesis kedelapan yang menyatakan DER mempunyai pengaruh yang negatif terhadap Harga Saham. DER merupakan variabel yang paling dominan mempengaruhi harga saham pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar, dimana angka beta standar dari DER menunjukkan nilai sebesar 0,290, hal tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kenaikan DER sebesar 1% akan meningkatkan harga saham sebesar 0,290%.

Kondisi ini sesuai hasil penelitian dari Sparta (1999) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga kemungkinan perusahaan untuk tumbuh besar (set investment opportunity set) dikarenakan asset yang besar, sehingga meningkatkan minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan. Meningkatnya minat investor berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan.

4.2.3. Hasil Perhitungan Chow Test

Untuk membedakan hasil regresi pada Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar dan Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar, selanjutnya digunakan model regresi *Chow Test* dengan rumus: (Imam Ghozali, 2004)

$$F_{hit} = \frac{(RSS_r - RSS_{sur})/k}{RSS_{sur} / (n_1 + n_2 - 2k)}$$

dibawah ini dapat dilihat nilai residual untuk Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar dan Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar dan residual gabungan untuk Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar dan Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar. Besarnya nilai residual Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar dapat dijelaskan pada Tabel 4.16 berikut:

Tabel 4.16

Residual Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1424028	4	356007,106	3,653	,014 ^a
	Residual	3411149	35	97461,402		
	Total	4835178	39			

a. Predictors: (Constant), DERkcl, PERkcl, NPMkcl, ROAkcl

b. Dependent Variable: CPkcl

Besarnya nilai Residual Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar dapat dijelaskan pada Tabel 4.17 berikut:

Tabel 4.17

Residual Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18325268	4	4581317,040	2,816	,034 ^a
	Residual	89466303	55	1626660,056		
	Total	1,08E+08	59			

a. Predictors: (Constant), DERbsr, NPMbsr, ROAbsr, PERbsr

b. Dependent Variable: CPbsr

Besarnya nilai Residual Gabungan Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar dan Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar dapat dijelaskan pada Tabel 4.18 berikut:

Tabel 4.18
Residual Gabungan Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar dan Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11424028	4	1356007,106	3,098	,009 ^a
	Residual	13411149	70	197461,402		
	Total	14835178	74			

a. Predictors: (Constant), DERkcl, PERkcl, NPMkcl, ROAkcl

b. Dependent Variable: CPkcl

Berdasarkan pada Tabel 4.16 dan Tabel 4.17 didapat nilai residual untuk Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar (RSSur1) sebesar 3411149, nilai residual untuk Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar (RSSur2) sebesar 89466303 dan nilai residual gabungan untuk Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar dan Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar (RSSr) sebesar 134111498. Dengan jumlah n sebanyak 25, dan jumlah parameter yang diestimasi pada *restricted regression* (k) sebesar 4 maka didapatkan perhitungan *chow test* sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{RSSur} &= \text{RSSur1} + \text{RSSur2} \\
 &= 3411149 + 89466303 \\
 &= 92877452
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 F &= \frac{(\text{RSSr} - \text{RSSur}) / k}{(\text{RSSur} / (n1+n2 - 2k))} \\
 &= \frac{(134111498 - 92877452) / 4}{197461,402}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & (92877452 \quad / \quad (25-8)) \\ & = \frac{10308511,5}{5190589,627} \\ & = 1,986 \end{aligned}$$

Nilai F-hitung yang didapat dalam perhitungan chow test sebesar 1,986, atau lebih besar daripada F tabel sebesar 1,96 sehingga Ho ditolak dan H1 diterima atau dengan kata lain ada beda antara pengaruh faktor fundamental Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar dan Bank umum dengan total aset diatas 80 milyar dalam menghasilkan harga saham. Hal tersebut ditunjukkan dengan bahwa pada bank dengan aset dibawah 80 milyar hanya NPM yang mempengaruhi harga saham, sedangkan pada bank dengan aset diatas 80 milyar variabel ROA, NPM dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, hal ini mengindikasikan bahwa nasabah lebih percaya dan merespon kinerja bank dengan aset diatas 80 milyar daripada bank dengan aset dibawah 80 milyar bahkan pada bank dengan aset diatas 80 milyar, DER menunjukkan pengaruh yang positif terhadap harga saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan BI akan API yang mengharuskan pada tahun 2007 mempunyai aset minimal 80 milyar adalah sangat tepat.

BAB V SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN

5.1. Simpulan

Berikut disajikan simpulan atas hipotesis dalam penelitian ini :

1. Berdasar hasil pengujian hipotesis 1, 3 dan 4 menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Return on Asset* (ROA), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar tidak berpengaruh signifikan positif terhadap variabel Harga Saham. Hal tersebut ditunjukkan dengan besarnya signifikansi ROA, PER dan DER yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,052; 0,716; dan 0,122.
2. Berdasar hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Net Profit Margin* (NPM) pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar berpengaruh signifikan positif terhadap variabel Harga Saham. Hal tersebut ditunjukkan dengan besarnya signifikansi NPM yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,007.
3. Berdasar hasil pengujian hipotesis 5 menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Return on Asset* (ROA) pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar berpengaruh signifikan positif terhadap variabel Harga Saham. Hal tersebut ditunjukkan dengan besarnya signifikansi ROA yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,048. Sedangkan berdasar hasil pengujian hipotesis 6, 7 dan 8 menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER) pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar berpengaruh signifikan positif terhadap variabel Harga Saham. Hal tersebut ditunjukkan dengan besarnya signifikansi NPM, PER, dan DER yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,046; 0,043; dan 0,031.
4. Berdasar hasil pengujian hipotesis 9 menunjukan bahwa ada beda antara pengaruh faktor fundamental Bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar dan Bank umum

dengan total aset diatas 80 milyar dalam besarnya harga saham, yang ditunjukkan dalam perhitungan *Chow Test*, dimana hasil perhitungan F-hitung (1,986) lebih besar F-tabel (1,96) maka dapat dikatakan signifikan

5.2. Implikasi Kebijakan

Sisi positif dari hasil penelitian ini adalah mempertegas hasil penelitian sebelumnya yang menyebutkan variabel ROA, NPM, PER dan DER ke dalam model regresi untuk memprediksi Harga Saham, dimana hasil penelitian ini menegaskan bahwa variabel ROA, NPM, PER dan DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham. NPM merupakan variabel yang paling berpengaruh terhadap Harga Saham pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar yang ditunjukkan dengan besarnya nilai dari beta standar sebesar 1,015, sedangkan DER merupakan variabel yang paling berpengaruh terhadap Harga Saham pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar yang ditunjukkan dengan besarnya nilai dari beta standar sebesar 0,290. Implikasi bagi bank dengan total aset dibawah 80 milyar dan bank dengan total aset diatas 80 milyar dapat dijelaskan berikut ini:

1. Pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar, hanya NPM yang mempengaruhi harga saham secara signifikan, sehingga NPM harus dijaga, karena yang paling dominan menjadi perhatian dan berpengaruh terhadap harga saham adalah NPM. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa jika NPM semakin besar atau mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan sehingga semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih. semakin meningkatnya NPM, maka daya tarik investor semakin meningkat

sehingga harga saham juga meningkat. Meskipun bank dengan aset yang cenderung kecil namun bila mampu memaksimalkan penjualannya melalui kredit maka dapat memberikan tingkat keuntungan yang besar, hal tersebut memberikan kepercayaan dan respon yang positif dari investor. Dengan meningkatnya respon investor maka harga sahamnya juga akan meningkat. Sementara variabel ROA, PER dan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham pada bank umum dengan total aset dibawah 80 milyar, sehingga besarnya ROA, PER, dan DER tidak mempengaruhi besar kecilnya harga saham.

2. Pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar, NPM, PER, dan DER yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga NPM, PER, dan DER perlu dijaga besarannya untuk menarik minat investor, karena yang menjadi perhatian dan berpengaruh terhadap harga saham adalah NPM, PER, dan DER. Sementara ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham pada bank umum dengan total aset diatas 80 milyar, sehingga besarnya ROA tidak mempengaruhi besar kecilnya harga saham.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Sebagaimana diuraikan dimuka bahwa hasil penelitian ini terbatas pada pengamatan yang relatif pendek yaitu selama 4 tahun dengan sampel yang terbatas pula (25 sampel). Disamping itu rasio keuangan perusahaan yang digunakan sebagai variabel yang berpengaruh terhadap harga saham hanya terbatas pada ROA, NPM, PER, dan DER, hal tersebut dapat dijelaskan dengan nilai *adjusted R²* yang rendah yaitu sebesar 51,4% dan

51,1% sehingga rasio keuangan yang digunakan perlu ditambah dan jumlah sampel perlu diperluas pada bank umum di Indonesia dengan periode tahun yang lebih banyak.

5.4. Agenda Penelitian Mendatang

Mengingat besarnya koefisien determinasi yang ditunjukkan *adjusted R²* sebesar 51,4% dan 51,1% kemungkinan akan memberikan hasil yang lebih baik jika menambah variabel bebas seperti: rasio likuiditas seperti *Current Ratio* (Robert Ang, 1997), rasio aktivitas seperti *Total Asset Turnover* (Robert Ang, 1997) dan rasio-rasio bank seperti CAR, BOPO, NIM, NPL, LDR, GWM dan lain sebagainya terhadap Harga Saham. Namun rasio ROA yang masih menunjukkan hasil yang kontradiktif disarankan untuk dilakukan penelitian lagi. Juga perlu dipertimbangkan untuk memperluas obyek penelitian pada seluruh bank umum di Indonesia dengan periode tahun yang lebih besar misalnya: 10 tahun.

DAFTAR REFERENSI

- Barker, Richard G. (1999), “*Survey and Market-based Evidence of Industry-dependence in Analysts’ Preferences Between the Dividend Yield and Price-earnings Ratio Valuation Models*”. *Journal of Business Finance & Accounting* 26 (3) & (4), 0306-686X: 393-416.
- Basu Swastha. (1983), “*The Relationship between Earnings Yield, Market Value, and Return for NYSE Common Stocks*”. *Journal of Financial Economics*, Vol. 12, pp.126-156.
- Claude *et al.* (1996), “*Political Risk, Economic Risk, and Financial Risk*”. *Financial Analysis Journal*, Nov-Dec, pp. 29-45.

- Gujarati, Damodar N. (2003). *“Basic Econometrics”*. Singapore: Mc Graw Hill, Inc.
- J. Fred Weston, Thomas E. Copland “Managerial Finance 9th edition, The Drayden Press
- Jogiyanto.1998. Teori Portofolio dan Analisis Investasi . BPFE UGM: Yogyakarta
- Mas’ud Machfoed (1994), *“Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia”*. Kelola, No.7/III/1994, pp. 114-134.
- Rina Trisnawati. (1999). “Pengaruh Informasi Prospektus pada Return Saham di Pasar Modal”. Simposium Nasional Akuntansi II dan Rapat Anggota II. Ikatan Akuntan Indonesia, Kompartemen Akuntan Pendidik, 24-25 Sept., hal. 1-13.
- Robbert Ang. (1997), Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia. Mediasoft Indonesia.
- Sawidji Widoadmodjo. (1996), Cara Sehat Investasi di Pasar Modal. PT Jurnalindo Aksara Grafika. Jakarta.
- Siddharta Utama dan Anto Yulianto Budi Santoso (1998), “Kaitan Antara Rasio Price/Book Value dan Imbal Hasil Saham pada Bursa Efek Jakarta”. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 1, No. 1, Januari, hal. 127-140.
- Syahib Natarsyah. (2000). “Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga saham: Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go-Public di Pasar Modal Indonesia”. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 15, No. 3, hal. 294-312.
- Singgih Santoso. (1999), SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Penerbit PT Elex Media Komputindo-Kelompok Gramedia. Jakarta.
- Suad Husnan. (1998), Dasar-dasar Teori Portofolio dan analisis Sekuritas. UPP AMP YKPN: Yogyakarta.

