

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM  
MELALUI STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL  
*INTERVENING***

**(Study Empiris pada Sub Sektor Otomotif dan Komponennya di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)**

**SKRIPSI**



Oleh:

**WARDATUL KAMALIYAH**

**NIM: 14510123**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2018**

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM  
MELALUI STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL  
*INTERVENING*  
(Study Empiris pada Sub Sektor Otomotif dan Komponennya di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada:  
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan  
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh:

**WARDATUL KAMALIYAH**

**NIM: 14510123**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2018**

## LEMBAR PERSETUJUAN


### PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM MELALUI STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* (Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)

#### SKRIPSI

Oleh:

**WARDATUL KAMALIYAH**  
**NIM: 14510123**

Telah Disetujui, 28 Maret 2018  
Dosen Pembimbing,

  
**Dr. Basir S, S.E., M.M.**  
**NIDT. 19870825 20160801 1 044**

Mengetahui:  
Ketua Jurusan,

  
**Dr. Agus Sucipto, M.M.**  
**NIP. 19670816 200312 1 001**

**LEMBAR PENGESAHAN**  
**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM**  
**MELALUI STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***  
**(Studi Empiris pada Sub Sektor Otomotif dan Komponennya di Bursa**  
**Efek Indonesia Periode 2012-2016)**

**SKRIPSI**

Oleh

**WARDATUL KAMALIYAH**


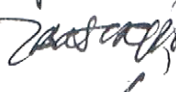

**14510123**

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)  
Pada 27 Maret 2018

**Susunan Dewan Penguji:**

1. Ketua  
M. Nanang Choiruddin, SE., MM  
NIDT. 1985082020160801 1 047
2. Dosen Pembimbing/ Sekretaris  
Dr. Basir S, SE., MM  
NIP 19870825 20160801 1 044
3. Penguji Utama  
Dr. Indah Yuliana, SE., MM  
NIP 19740918 200312 2 004

**Tanda Tangan**

(  )  
(  )  
(  )

Disahkan Oleh:  
Ketua Jurusan,

  
**Drs. Agus Sucipto, MM.**  
NIP 19670816 200312 1 00



## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Wardatul Kamaliyah  
NIM : 14510123  
Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Manajemen

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP HARGA SAHAM MELALUI STRUKTUR MODAL SENAGAI VARIABEL INTREVENING (STUDY EMPIRIS PADA SUB SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONENNYA DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016)**

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 07 Mei 2018



Hormat saya,

Wardatul Kamaliyah  
NIM : 14510123

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

Dengan mengucap rasa syukur kepada Allah SWT kupersembahkan karya sederhana ini teruntuk:

Ayahanda Muhammad Sun'an dan ibunda Zumrotul Farhanah yang senantiasa dengan ikhlas mendoakan, mendukung, memotivasi, serta selalu memberikan restu dalam segala urusan selama menuntut ilmu dan selalu memberikan teladan yang baik bagi penulis. Untuk kakak tersayang Umrotul Mahfudhoh serta adik-adik tercinta Agustina Putri Rahmawati, dan Fita Faniya Fathin yang selalu memberikan dukungan, doa dan motivasinya kepada penulis. Teruntuk teman seperjuangan (Niha, Fika, Mufidah, Riska, Yuyun, Luhah, Leny, Iza) yang selalu, membantu, menghibur, serta memberikan dukungan selama mengerjakan skripsi sehingga terasa lebih mudah dan semangat dalam mengerjakan skripsi. Terima kasih karena kalian semua telah hadir dan memberikan warna kepada penulis, "I thank you most warmly".

## **MOTTO**

**Hasil yang baik membutuhkan perjuangan, kerja keras dan kesabaran**

**Karena kehidupan yang indah tidak terjadi begitu saja, melainkan  
dibangun dengan “Pengorbanan”**

**Lakukan yang terbaik kemudian berdoalah, Tuhan yang mengurus  
sisanya**

## KATA PENGANTAR



Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan riset keuangan yang berjudul Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening* (Study Empiris pada Sub Sektor Otomotif dan Komponennya Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)

Dalam pelaksanaan penyusunan tugas ini, penulis mendapat banyak bantuan, bimbingan, dan arahan dari berbagai pihak. Oleh sebab itu dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang tulus kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Dr. Basir. S., S.E., MM yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk membimbing, memberikan arahan dan motivasi sehingga terselesaikan skripsi ini.
5. Segenap sivitas akademika Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Bapak Muhammad Suna'an dan Ibu Zumrotul Farhanah yang telah memberikan dukungan baik berupa materi maupun non materi serta doa yang terucap sepanjang waktu kepada penulis.
7. Rekan-rekan Manajemen Angkatan 2014 seperjuangan yang telah memberikan bantuan, masukan, kritikan dan saran-saran serta doa-doa yang mengalir sehingga terselesaikan skripsi ini.



8. Semua pihak yang secara langsung atau tidak langsung telah ikut memberikan bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Aamiin Yaa Robbal alamiin.

Malang, 28 Maret 2018

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL DEPAN</b>	
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR GRAFIK</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xiv</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>xv</b>
<b>BAB I : PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	10
1.3 Tujuan Penelitian .....	11
1.4 Manfaat Penelitian .....	11
1.5 Batasan Penelitian .....	12
<b>BAB II : TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>14</b>
2.1 Penelitian Terdahulu .....	14
2.1.1 Perbedaan Penelitian Terdahulu .....	22
2.2 Kajian Teori .....	23
2.2.1 Pasar Modal .....	23
2.2.2 Profitabilitas .....	25
2.2.3 Struktur Modal .....	31
2.2.4 Harga Saham .....	48
2.3 Kerangka Konsep .....	58
2.4 Hipotesis .....	59
<b>BAB III : METODE PENELITIAN</b> .....	<b>64</b>
3.1 Jeneis Penelitian .....	64
3.2 Lokasi Prenelitian .....	64
3.3 Populasi dan Sampel .....	64
3.4 Teknik Pengambilan Sampel .....	66
3.5 Data dan Jenis Data .....	66
3.6 Teknik Pengumpulan Data .....	66
3.7 Definisi Operasional Variabel .....	67
3.7.1 Variabel Independen .....	67
3.7.2 Variabel Dependen .....	68
3.7.3 Variabel <i>Intervening</i> .....	68

3.8 Analisis Data.....	69
3.8.1 Analisis Deskriptif.....	69
3.8.2 Uji Asumsi Klasik.....	70
3.8.3 Path <i>Analysis</i> .....	75
3.8.4 <i>Sobel Test</i> .....	78
<b>BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>80</b>
4.1 Hasil Penelitian.....	80
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	80
4.1.2 Analisis Deskripsi.....	84
4.1.2.1 Profitabilitas.....	84
4.1.2.2 Struktur Modal.....	87
4.1.2.3 Harga Saham.....	89
4.1.3 Statististik Deskriptif.....	90
4.1.4 Uji Asumsi Klasik.....	92
4.1.4.1 Uji Normalitas.....	92
4.1.4.2 Uji Heteroskedasitas.....	93
4.1.4.3 Uji Multikolinieritas.....	95
4.1.4.4 Uji Autokorelasi.....	96
4.1.4.5 Uji Linieritas.....	96
4.1.5 Path Analysis.....	97
4.1.6 <i>Sobel Test</i> .....	102
4.2 Pembahasan.....	103
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham.....	104
4.2.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham.....	112
4.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham.....	118
4.2.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan menggunakan Struktur Modal sebagai Inntervening.....	128
<b>BAB V : PENUTUP .....</b>	<b>133</b>
5.1 Kesimpulan.....	133
5.2 Saran.....	134
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>136</b>
<b>LAMPIRAN- LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu .....	23
Tabel 3.1 Populasi Penelitian .....	65
Tabel 3.2 Sampel Penelitian .....	65
Tabel 3.3 Kriteria Sampel Penelitian .....	66
Tabel 4.1 Daftar Sampel Penelitian .....	83
Tabel 4.2 Descriptive Statistics .....	91
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas .....	93
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	94
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas .....	95
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi .....	96
Tabel 4.7 Hasil Uji Linieritas .....	97
Tabel 4.8 Hasil Uji Path X terhadap Z .....	97
Tabel 4.9 Hasil Uji Path X terhadap Y melalui Z .....	100

## DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 pertumbuhan penjualan tahun 2012-2016 .....	7
Grafik 1.2 pertumbuhan liabilitas jangka panjang tahun 2012-2016 .....	8
Grafik 4.1 Perkembangan <i>Return On Asset</i> .....	85
Grafik 4.2 Perkembangan <i>Return On Equity</i> .....	86
Grafik 4.3 Perkembangan <i>Long Term Deb tot Equity Ratio</i> .....	88
Grafik 4.4 Perkembangan Harga Saham .....	89

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	58
--------------------------------------	----

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Tabel Penelitian Terdahulu
- Lampiran 2 Data Perkembangan ROA dan ROE Pada Subsektor Otomotif dan Komponennya Periode 2012-2016
- Lampiran 3 Data Perkembangan LDER dan Harga Saham Pada Subsektor Otomotif dan Komponennya Periode 2012-2016
- Lampiran 4 Uji Asumsi Klasik
- Lampiran 5 Uji *Path Analysis*
- Lampiran 6 Bukti Konsultasi
- Lampiran 7 Biodata Peneliti

## ABSTRAK

Kamaliyah, Wardatul. 2018. SKRIPSI. Judul : "Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening* (Study Empiris pada Sub Sektor Otomotif dan Komponennya Di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)"

Pebimbing : Dr. Basir. S., S.E., M.M.

Kata Kunci : Profitabilitas, Struktur Modal, Harga Saham

---

Harga saham merupakan hal utama yang diperhatikan dalam dunia pasar modal, para investor menjadikan harga saham sebagai acuan untuk membeli atau menjual saham, karena harga saham selalu mengalami fluktuasi bahkan setiap detiknya selalu mengalami perubahan, maka sangat penting bagi para investor untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham salah satunya yaitu dengan melihat tingkat keuntungan dan hutang pada perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap pergerakan harga saham dengan melalui variabel struktur modal sebagai *intervening*.

Populasi pada penelitian ini adalah sub sektor otomotif dan komponennya periode 2012-2016 di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*), berdasarkan kriteria yang telah dilakukan maka jumlah sampel diperoleh sebanyak 7 perusahaan otomotif dan komponennya.

Hasil analisis data menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ROE berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dan struktur modal yang diproksikan dengan menggunakan LDER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, namun profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan ROA serta ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.



## ABSTRACT

Kamaliyah, Wardatul. 2018. Thesis. Title: "The Effect of Profitability on Stock Prices Through Capital Structure as Intervening Variable (Empirical Study on Automotive Sector and Its Components in Indonesia Stock Exchange period 2012-2016) "

Pebimbing : Dr. Basir. S., S.E., M.M.

Keywords : Profitability, Capital Structure, Stock Price

---

Stock prices are the primary thing in the world of capital, the investors make the stock prices as a reference to buy or sell for the stocks, because the price of stocks that always visit the fluctuations even every second only, it is very important for investors to know the factors which influence the rise and fall of stock prices, one of them is by looking the level of profit and debt to the company. The purpose of this study is to influence profit by means of intervening.

The Population in this research is automotive sub sector and its component period 2012-2016 at Indonesia Stock Exchange. The type of this research is quantitative research, the sampling technique used purposive sampling and testing is done by using path analysis, based on criteria that have been done then the number of samples obtained by 7 automotive companies and its components.

The result of data analysis shows that profitability proxied with ROA is not significant to capital structure, whereas ROE has significant effect to capital structure, and capital structure proxied by using LDER has significant influence to price, but profitability which is proxied by using ROA and ROE does not significantly take effect toward the stock price.

## مستخلص البحث

الكلمية. وردة. عام 2018، البحث . العنوان : " تأثير الربحية على سعر السهم من خلال هيكل رأس المال المتغير المتداخل (دراسة تطبيقية على قطاع السيارات ومكوناته في فترة البورصة في اندونيسيا ( ٢٠١٢-٢٠١٦ ) "

المشرف : بصير الماجسترة ,

الكلمات الرئيسية : الربحية ، هيكل رأس المال ، سعر السهم

أسعار الأسهم هي الشيء الرئيسي الذي يعتبر في عالم أسواق رأس المال ، والمستثمرون يجعلون سعر السهم كمرجع لشراء أو بيع الأسهم ، لأن سعر السهم دائماً يتقلب حتى ولو كان كل ثانية يتغير دائماً ، من المهم جداً أن يعرف المستثمرون العوامل التي تؤثر على صعود وهبوط أسعار الأسهم واحد منهم من خلال النظر في مستوى الربح والديون في الشركة. الغرض من هذه الدراسة هو تحديد أثر الربحية على حركة أسعار الأسهم من خلال هيكل رأس المال المتغير كوسيلة للتدخل.

السكان في هذا البحث هو قطاع السيارات الفرعي ومكوناته ٢٠١٢-٢٠١٦ في بورصة أندونيسيا. إن نوع هذا البحث هو البحث الكمي ، ويتم استخدام طريقة أخذ العينات باستخدام أخذ العينات المملوءة واختبار الفرضية باستخدام تحليل المسار ، استناداً إلى المعايير التي تم القيام بها ثم عدد العينات التي تم الحصول عليها بما يصل إلى ٧ شركات سيارات ومكوناتها.

تظهر نتيجة تحليل البيانات أن الربحية المتداولة مع العائد على الأصول ليس لها تأثير كبير على بنية رأس المال ، في حين أن عائد على حقوق المساهمين له تأثير كبير على هيكل رأس المال ، ولهاكل رأس المال التي يتم استدعاؤها باستخدام نسبة الديون طويلة الأجل تأثير كبير على سعر السهم ، ولكن الربحية التي يتم استخدامها باستخدام العائد على الأصول و عائد على حقوق المساهمين لا يوجد تأثير كبير على أسعار الأسهم.

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Era globalisasi yang terus menerus berkembang begitu cepat pada saat ini mengakibatkan persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat, suatu perusahaan diharuskan untuk mengembangkan bisnisnya sehingga perusahaan tersebut membutuhkan modal dalam menjalankan kegiatan bisnis, semakin besar kegiatan yang dilakukan sebuah perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan dana yang dibutuhkan, untuk itu pada sebagian besar perusahaan memanfaatkan pasar modal sebagai alternatifnya. Pasar modal merupakan suatu mediator antara pihak yang membutuhkan dana, dengan pihak yang kelebihan dana, dalam melaksanakan fungsi keuangannya pasar modal memberikan fasilitas untuk memindahkan dana dari *leaders* (pihak-pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke *borrowers* (pihak-pihak yang membutuhkan dana), dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *leaders* mengharapkan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut, jika dilihat dari sisi *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Dalam proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, sehingga secara keseluruhan terjadi peningkatan kemakmuran (Husnan, 2009:24)

Tujuan dari sebuah bisnis adalah untuk mendapatkan keuntungan, namun meskipun dengan memanfaatkan struktur modal dari pihak luar diharapkan dapat mempengaruhi peningkatan pada profitabilitas sehingga harga saham ikut

meningkat dan juga mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Dalam dunia investasi saham, harga saham merupakan hal utama yang diperhatikan dalam dunia pasar modal oleh para investor, harga saham menjadi titik acuan bagi para investor untuk membeli atau menjual saham mereka, setelah membeli biasanya mereka menjual kembali pada saat harga sudah mulai tinggi untuk mendapatkan keuntungan. Harga saham juga menjadi tolak ukur dari perusahaan itu sendiri, karena pada dasarnya perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik mempunyai harga saham yang tinggi .

Setiap perusahaan yang menerbitkan saham pasti sangat memperhatikan harga sahamnya. Harga saham di bursa efek akan ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Pada saat permintaan saham meningkat, maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat. Sebaliknya pada saat banyak orang menjual saham, maka harga tersebut cenderung akan mengalami penurunan (Anoragaa dan pakarti, 2008:60). Sebelum membeli saham para investor perlu menganalisis terlebih dahulu faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham, salah satunya yaitu dengan melihat dari sisi profitabilitas sebuah perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Harahap, 2008:304). Menurut Husnan (2009:151) Keuntungan suatu perusahaan dari investasi yang dilakukan merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan dalam melakukan investasi, karena akan mempengaruhi harga saham. Harga saham merupakan nilai sekarang (*present*

*value*) dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal di masa yang akan datang jadi, semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan maka minat para investor ikut meningkat sehingga harga saham perusahaan semakin tinggi.

Kinerja profitabilitas dapat dilihat dengan menggunakan beberapa rasio diantaranya yaitu rasio ROA dan ROE, Menurut Hery (2016:106) *Return On Assets* (ROA) menunjukkan seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan *asset*, sedangkan *ROE (Return On Equity)* merupakan rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

Profitabilitas berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba relatif terhadap penjualan yang dimiliki, total aktiva maupun modal sendiri. Perusahaan-perusahaan dengan *profit* tinggi cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman untuk memperoleh manfaat pajak. Hal ini karena pengurangan laba oleh bunga pinjaman akan lebih kecil dibandingkan apabila perusahaan menggunakan modal yang tidak dikenai bunga, namun penghasilan kena pajak akan lebih tinggi (Hermuningsih, 2012), pernyataan tersebut diperkuat oleh teori yang dikembangkan oleh (Modigliani & Miller)

dengan memperhatikan tingkat pajak mereka menyatakan bahwa penggunaan hutang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham, hal ini berbeda dengan teori *pecking order* yang lebih mengutamakan pendanaan *internal* daripada *eksternal*, hal tersebut karena dengan pendanaan *internal* maka akan mengoptimalkan adanya *financial distress* perusahaan.

Struktur modal merupakan pendanaan jangka panjang yang dilakukan perusahaan untuk membiayai kegiatan perusahaannya, dengan mengetahui struktur modal dari perusahaan para investor mampu mengukur resiko dan tingkat pengembaliannya, menurut (Brigham, 2011:155) penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara resiko dan pengembalian, penggunaan utang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan resiko yang ditanggung oleh pemegang saham, namun menggunakan lebih banyak utang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian ekuitas. Resiko yang makin tinggi terkait dengan utang dalam jumlah yang lebih besar cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi perkiraan tingkat pengembalian yang lebih tinggi diakibatkan oleh utang yang lebih besar akan menaikannya. Mencari struktur modal yang menghasilkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian akan memaksimalkan harga saham.

Menurut *signaling theory* struktur modal (penggunaan hutang) merupakan *signal* yang disampaikan oleh *manager* ke pasar. Jika *manager* mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar saham tersebut meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor. *Manager* bisa menggunakan hutang lebih banyak sebagai *signal* yang lebih

*credible*. Perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Investor diharapkan akan menangkap *signal* tersebut, *signal* bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Salah satu rasio keuangan yang mewakili struktur modal yaitu rasio *LDER (Long term Debt to Equity Ratio)* yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Selain itu dengan adanya hutang maka dapat mengurangi biaya pajak dan hal tersebut dapat meningkatkan nilai *profit* pada perusahaan hal ini berkaitan dengan teori MM (Modigliani Miller). Menurut Hanafi (2015:306) teori MM (Modigliani Miller) menyatakan dengan memperhitungkan pajak, bisa mempengaruhi nilai perusahaan, artinya pajak yang dibayarkan kepada pemerintah merupakan aliran kas keluar, dan dengan menggunakan hutang dapat digunakan untuk menghemat pajak, sehingga perusahaan bisa menghemat aliran kas keluar, karena biaya bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

Peneliti menggunakan sub sektor otomotif dan komponennya sebagai objek penelitian, jika dilihat dari perkembangannya dari tahun ke tahun perkembangan otomotif semakin canggih dan semakin menarik untuk diikuti. Sektor otomotif dan komponennya cukup menjanjikan, dalam periode waktu tertentu kita pasti ganti alat onderdil transportasi seperti ganti accu, ban, bahkan spion, oli, atau komponen lainnya, industri ini padat akan modal dan biasanya dibiayai oleh kredit lembaga pembiayaan. Industri otomotif global mengalami pertumbuhan yang cepat. Salah satu bukti pesatnya perkembangan dunia otomotif nusantara adalah

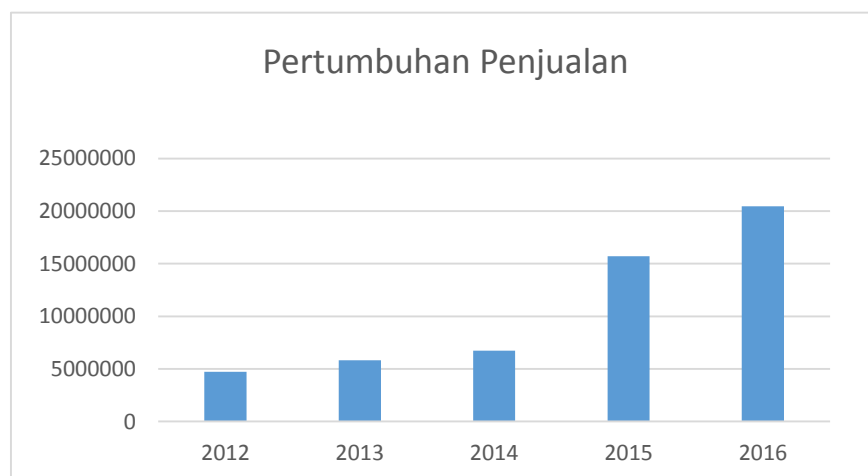
masuknya mobil-mobil dengan teknologi terkini dan beberapa di antaranya bahkan menawarkan teknologi konsep masa depan. Para produsen besar bersaing ketat untuk memperoleh pangsa pasar yang lebih besar. Persaingan dalam menciptakan berbagai jenis dan model kendaraan bermotor semakin tinggi bagi para produsen. Produksi otomotif dunia yang terus berkembang dalam memenuhi kebutuhan konsumen.

Indonesia termasuk salah satu pasar otomotif paling potensial di dunia. Produksi mobil di Indonesia, selain untuk dijual di pasar domestik, para produsen otomotif juga mengeksport mobil dan motor dengan jumlah yang besar. Industri otomotif Indonesia secara keseluruhan telah mengeksport produk otomotif mulai dari motor, mobil dan berbagai komponen ke berbagai negara. Pemerintah Indonesia terus berupaya mengembangkan investasi bagi industri komponen otomotif, mengingat Indonesia merupakan salah satu negara berpotensi bagi pengembangan industri ini. Penjualan kendaraan yang menembus 1,1 juta unit per tahun dan mengalirnya investasi yang begitu gencar ke Indonesia, akan berimbas pada terdorongnya industri komponen otomotif. Berdasarkan sumber Kementerian Perindustrian tahun 2014, sebanyak 50 industri komponen otomotif berasal dari Jepang, Thailand, Malaysia dan Taiwan berencana membangun pabrik di Tanah Air. Merujuk pada realisasi investasi pabrikan komponen tahun lalu sebesar US\$ 2,3–2,4 milyar, alokasi anggaran yang disiapkan bagi 50 pemain baru diperkirakan mencapai US\$ 600–700 juta. Pembangunan industri ini akan dilakukan melalui pola perusahaan patungan maupun membangun industri sendiri. ([www.djpen.kemendag.go.id](http://www.djpen.kemendag.go.id))



Pesatnya perkembangan industri otomotif di tanah air patut dibanggakan karena membawa dampak ikutan yang sangat luas, tidak hanya industri komponen bertumbuh tetapi juga dapat membuka lapangan kerja dan jasa terkait. Hal ini terlihat dari jumlah investasi di sektor otomotif dan komponen yang terus meningkat secara signifikan. Industri komponen lokal juga semakin mampu meningkatkan kapasitas produksinya untuk memasok kebutuhan dalam negeri sehingga mendorong terjadinya peningkatan kandungan lokal dan secara bertahap komponen impor semakin mengecil yang pada gilirannya dapat tergantikan oleh komponen lokal. Kemampuan industri dalam negeri dalam mengembangkan industri otomotif merupakan bukti semakin tingginya kemampuan dan penguasaan teknologi yang dimiliki tenaga kerja Indonesia yang secara terus menerus berupaya meningkatkan kompetensinya ([www.kompasiana.com.id](http://www.kompasiana.com.id)).

**Grafik 1.1**  
**Pertumbuhan Penjualan Tahun 2012-2016**

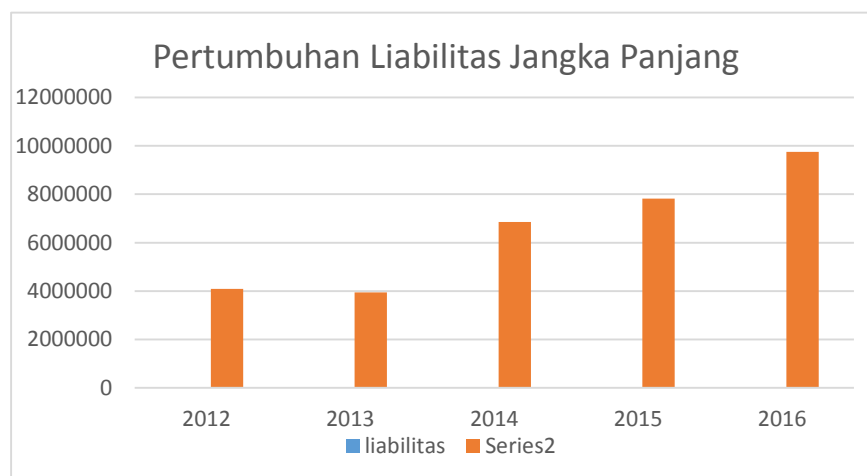


Sumber data: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah penelititahun 2017)

Di lihat dari tabel 1.1 diatas menunjukkan penjualan perusahaan mengalami kenaikan setiap tahunnya, sehingga ketika penjualan perusahaan

mengalami kenaikan maka keuntungan perusahaan juga ikut naik, hal tersebut karena permintaan masyarakat yang semakin tinggi akan kebutuhan transportasi dan transportasi sudah menjadi primer bagi masyarakat, Industri otomotif sendiri selalu menciptakan inovasi keterbaruan pada produk mereka untuk meningkatkan produksi dan kualitas barang, sehingga para investor yakin akan prospek perusahaan yang baik. dalam hal ukuran pasar, Indonesia merupakan pasar mobil terbesar di Asia Tenggara dan wilayah ASEAN, menguasai sekitar sepertiga dari total penjualan mobil tahunan di ASEAN, diikuti oleh Thailand pada posisi kedua. Indonesia tidak hanya memiliki populasi besar (258 juta jiwa), tetapi juga ditandai dengan memiliki kelas menengah yang berkembang pesat. Bersama-sama, kedua faktor ini menciptakan kekuatan konsumen yang kuat ([www.indonesia-investments.co.id](http://www.indonesia-investments.co.id)).

**Grafik 1.2**  
**Pertumbuhan Liabilitas Jangka Panjang Tahun 2012-2016**



Sumber data: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data dioalah peneliti tahun 2017)

Dilihat dari grafik 1.2 menunjukkan data hutang jangka panjang juga mengalami kenaikan dari tahun 2012-2016, namun tahun 2013 sempat mengalami

penurunan hanya sedikit saja. Hal tersebut karena tidak terlepas dari biaya atau modal yang digunakan untuk melakukan pengembangan produk dan biaya promosinya. Perusahaan tidak akan terlepas dari hutang dalam memenuhi pembiayaan operasionalnya. Perusahaan yang mempunyai hutang yang cukup besar selalu mengharapkan *profit* yang besar juga, karena hutang yang semakin meningkat tentunya juga akan merangsang tingkat pengembalian yang tinggi dari perusahaan.

Penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Riffanndi (2012) mengenai “Pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan sup sektor coal mining yang terdaftar di BEI“ yaitu penelitian secara persial menunjukkan variabel *Earning Per Share* (EPS) (X1) berpengaruh positif atau signifikan, sedangkan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) (X2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, adapun hubungan antara EPS terhadap harga saham tergolong positif sedangkan DER terhadap harga saham tergolong negative. Penelitian lain juga dilakukan oleh Purnamawati (2016) mengenai “*The Effect Of Capital Structure And Profitability On Stock Price (Study Of The Manufacturing Sector In Indonesia Stock Exchange*“ menunjukkan bahwa, struktur modal dan profitabilitas mempengaruhi harga saham sebesar 4,4%, struktur modal memiliki pengaruh positif pada harga saham 12.4%, profitabilitas memiliki pengaruh positif pada harga saham 16,5%, dan struktur permodalan memiliki efek positif pada profitabilitas dari 11%. Namun pada penelitian Mufaidah (2014) menyatakan bahwa DER dan DAR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan ICR tidak berpengaruh

signifikan terhadap harga saham. Hasil uji F menyatakan bahwa secara simultan struktur modal yang dihitung dengan DER, DAR dan ICR berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang masuk perhitungan di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2009-2012.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah profitabilitas dapat mempengaruhi pergerakan naik turunnya harga saham dengan melalui variabel struktur modal sebagai mediator, dalam penelitian ini masih terdapat inkonsistensi sehingga masih perlunya penelitian kembali atau pengkajian ulang, dan perbedaannya yaitu terletak pada penggunaan variabel objek yang diteliti dan jangka waktu penelitian. Penelitian ini dilakukan karena peran struktur modal dalam memediator pengaruh profitabilitas terhadap harga saham masih kurang diuji oleh beberapa peneliti.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan mengenai pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap harga saham, maka dapat diambil rumusan masalah diantaranya:

1. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan ROA, dan ROE berpengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan menggunakan LDER ?
2. Apakah struktur modal yang diproksikan dengan menggunakan LDER berpengaruh terhadap harga saham?
3. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan ROA, dan ROE berpengaruh terhadap harga saham?

4. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan ROA, dan ROE berpengaruh terhadap harga saham dengan menggunakan struktur modal yang diproksikan LDER sebagai variabel *intervening* ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pada latar belakang dan perumusan masalah diatas tujuan dari penelitian adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan ROA dan ROE terhadap struktur modal yang diproksikan LDER.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal yang diproksikan LDER terhadap harga saham.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan ROA dan ROE terhadap harga saham
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan ROA dan ROE terhadap harga saham dengan menggunakan struktur modal yang diproksikan LDER sebagai variabel sebagai *intervening*.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

#### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Adapun manfaat teoritis dalam penelitian ini adalah untuk pengembangan ilmu manajemen bidang manajemen keuangan tentang profitabilitas, struktur modal khususnya yang berkaitan tentang teori Modigliani dan Miller, dan *signaling thory* terhadap harga saham.

### 1.4.2 Manfaat Praktis

Adapun manfaat praktis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menambah wawasan ilmu pengetahuan tentang hubungan struktur modal, profitabilitas dan harga saham
- b. Untuk pemerintah dalam memberi kemudahan keputusan-keputusan mengenai kebijakan ekonomi sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan yang lebih tepat.
- c. Untuk memberikan informasi pada investor mengenai pengambilan keputusan investasi dengan melihat indikator profitabilitas dengan struktur modal.
- d. Untuk penelitian selanjutnya semoga dapat dijadikan referensi atau perbandingan dalam penelitian selanjutnya.

### 1.5 Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti melakukan batasan dalam melakukan penelitian:

1. Variabel independen atau bebas yang digunakan adalah profitabilitas dengan menggunakan rasio ROA dan ROE karena merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna karena bisa menggambarkan prospek laba perusahaan di masa mendatang sedangkan variabel dependen (terikat) menggunakan harga saham dan struktur modal sebagai variabel *intervening* dengan menggunakan LDER karena komponen struktur modal lebih banyak dinyatakan berdasarkan hutang panjang.

2. Sample yang dijadikan objek penelitian adalah sub sektor otomotif dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016
3. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang di peroleh melalui media perantara atau secara tidak langsung. Di dalam penelitian ini data sekunder yang peneliti gunakan adalah data yang telah di publikasikan secara umum.
4. Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini diolah dan dianalisis dengan alat analisis statistik.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Olaoye (2016) dengan judul “*Profitability and Stock Price Volatility of Nigerian Listed Manufacturing Companies*“. Inti dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap volatilitas harga saham dengan menggunakan *earning yield*, *return on total assets*, *dividend yield* dan *dividend per share* sebagai proxy profitabilitas. Penelitian ini mengadopsi desain *ex-post facto*. Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Nigeria Stock Exchange* (NSE) dari lima perusahaan yang terpilih. Kami menemukan bahwa secara keseluruhan proxy profitabilitas digabungkan memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dari perusahaan sampel. Masing-masing model menunjukkan bahwa *imbal hasil*, *dividend yield* dan *dividend per share* memiliki hubungan yang signifikan dengan volatilitas harga saham. diamati juga bahwa *return on total assets* tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan volatilitas harga saham. Studi ini menyimpulkan bahwa semua variabel yang disatukan menunjukkan dampak positif yang signifikan terhadap volatilitas harga saham dengan dampak paling besar dari hasil *dividen* dan *dividen per saham*. Oleh karena itu, rekomendasi dibuat bahwa investor harus berinvestasi di perusahaan dengan struktur kepemilikan yang jelas dan manajer harus mengadopsi kebijakan *dividen* yang bermanfaat bagi pemegang saham.



Penelitian terdahulu yang dilakukan Guritno (2016) mengenai Pengaruh Struktur Modal terhadap Perubahan Harga Saham Industri Otomotif yang Terdaftar Di BEI menjelaskan bahwa penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan sampel yang digunakan adalah perusahaan yang listing dan aktif di pasar modal serta membagikan data yang dibutuhkan berturut-turut selama periode 2010-2013. Total populasi sebanyak 20 perusahaan dan setelah dilakukan proses pemilihan sampel dengan menggunakan purposive sampling diperoleh 5 perusahaan makanan dan minuman. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan pada variabel *Debt Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, dan *Long Term Debt To Asset Ratio* terhadap harga saham. Sedangkan secara persial menunjukkan bahwa dari semua variabel hanya satu yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham yaitu *Debt Ratio*, sedangkan variabel lainnya berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pada penelitian ini ditemukan hasil analisis variabel bebas yang dominan adalah *Long Term Debt To Equity Ratio* terhadap harga saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mufaidah (2014) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham pada Jakarta Islamic Index Periode 2009-2013”. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan teknik analisis regresi linear berganda. Variabel dependen yang digunakan adalah harga saham sedangkan variabel independen, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) dan *Interest Coverage Ratio* (ICR). Sampel penelitian adalah 10 perusahaan yang memiliki posisi tetap di JII selama periode 2009-2013 dan memiliki *Interest Expense*. Hasil uji T menyatakan

bahwa DER dan DAR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan ICR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil uji F menyatakan bahwa secara simultan struktur modal yang dihitung dengan DER, DAR dan ICR berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang masuk perhitungan di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2009-2013.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sari (2016) mengenai “Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Food And Beverages* yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014”. Penelitian ini menggunakan alat ukur profitabilitas perusahaan yaitu *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS). Metode analisis yang digunakan adalah model persamaan regresi berganda. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji-t yang menguji pengaruh variabel independen yaitu *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap harga saham, dan uji-F yang menguji pengaruh rasio profitabilitas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependennya itu harga saham. Hasil penelitian menggunakan uji regresi linier berganda diperoleh kesimpulan bahwa secara parsial *Return On Assets* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, *return on equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, *net profit margin* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, dan *earning per share* yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011- 2014.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Purnamawati (2016) dengan judul “*The Effect Of Capital Structure And Profitability On Stock Price (Study Of The Manufacturing Sector In Indonesia Stock Exchange)*“. Penelitian menggunakan studi kuantitatif kausal. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang diaudit sektor manufaktur pada tahun 2010-2013 berjumlah 68. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Teknik analisis Dengan menggunakan analisis jalur, analisis jalur digunakan untuk mengukur besarnya kontribusi atau pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, keduanya berpengaruh secara langsung maupun tidak langsung melalui hubungan dengan variabel independen lainnya. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh melalui website [www.idx.com](http://www.idx.com). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas mempengaruhi harga saham sebesar 4,4%, struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham sebesar 12,4%, profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham 16,5%, dan struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas 11%.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indrawati dan Suprihhadi (2016) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Emiten Lq45 yang Terdaftar Di BEI”. Jenis penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif. Sampel yang diambil adalah 12 perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI dengan periode antara tahun 2010-2014. Data yang digunakan bersumber dari data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dalam

penelitian ini dapat disimpulkan bahwa: profitabilitas yang diukur dengan NPM, ROA, ROE, ROI dan EPS secara simultan berpengaruh terhadap harga saham emiten LQ45, NPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, ROI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang terdahulu yang dilakukan oleh Maslucha (2016) dengan judul “Analisis Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Dampaknya terhadap Harga Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Industri *Consumer Goods* Periode 2011-2014)”. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif diskriptif. Data diperoleh dengan cara dokumentasi yang mana metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan seluruh data sekunder yang terdapat di dalam laporan keuangan perusahaan, dan seluruh informasi melalui jurnal-jurnal, dan media informasi lainnya. Objek penelitian ini terdapat di perusahaan Industri *Consumer Goods* Periode 2011-2014. Analisa data menggunakan *path analysis* dengan sampel 12 perusahaan. Hasil penelitian ini profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nadzirah (2016) mengenai “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal”. Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif kausal. Subjek penelitian ini adalah Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objeknya adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal. Data dikumpulkan dengan pencatatan dokumen, dan dianalisis dengan analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Infantri (2016) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di BEI”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) terhadap struktur modal pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 11 perusahaan otomotif. Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling sehingga didapatkan jumlah sampel sebanyak 8 perusahaan otomotif. Jenis data yang digunakan didalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia dan teknik analisisnya menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal karena tingkat likuiditas

yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, sehingga perusahaan tidak menggunakan pembiayaan dari hutang dan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena perusahaan otomotif yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan menggunakan pendanaan secara internal berupa laba ditahan. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi pada umumnya akan menggunakan hutang dalam jumlah yang relative sedikit.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Jane, dkk. (2016) dengan judul "*Effects of Capital Structure on Share Price Performance of Commercial Banks Listed in Nairobi Security Exchange, Eldoret, Kenya*". Penelitian ini menggunakan desain penelitian deskriptif untuk laporan keuangan perusahaan yang *go public* dari 2009-2015. Peneliti menggunakan kuesioner untuk mengumpulkan data. Data yang terkumpul dianalisis dengan menggunakan metode deskriptif dan statistik inferensial. Analisis varians dan korelasi digunakan untuk menunjukkan dampak dari kecenderungan yang dihipotesiskan terhadap pengaruh kinerja. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara semua variabel penelitian, hutang, ekuitas, obligasi dan laba ditahan atas kinerja harga saham, Studi ini merekomendasikan bahwa, bank komersial terdaftar di Nairobi Security Exchange harus merumuskan dan memperlakukan kebijakan yang membuat hutang komersial lebih murah sehingga mengurangi biaya operasi bank.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Widyaningrum (2015) mengenai Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Study Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menyatakan variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai koefisien -1,349 dan signifikansi sebesar 0,181. Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal dengan nilai koefisien 3,283 dan signifikansi sebesar 0,001. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai koefisien 0,087 dan signifikansi sebesar 0,931. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 6,665 dan nilai signifikansi 0,000.

Berdasarkan hasil penelitian Khoir (2013) yang berjudul “Pengaruh *Earning Per Share, Return On Assets, Net Profit Margin, Debt To Assets Ratio* Dan *Long Term Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham” Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel *earning per share, return on assets, net profit margin, debt to assets ratio* dan *long term debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham berdasarkan hasil uji F. Pengaruh masing-masing variabel *earning per share, return on assets, net profit margin, debt to assets ratio* dan *long term debt to equity ratio* terhadap harga saham diuji melalui uji t. Berdasarkan hasil uji t didapatkan hasil bahwa variabel EPS memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham, ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, selanjutnya NPM

berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, dan DAR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham dan variabel LDER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dan data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 pada sub sektor perdagangan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mahapsari (2013) mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia“. Menunjukkan hasil terdapat pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga harga saham secara simultan melalui struktur modal. Pengaruh tidak langsung profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham melalui struktur modal dapat dilihat dari hasil uji hipotesis didapatkan koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh R Square sebesar 0,745 atau 74,5% dan F hitung sebesar 22,585. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif pada variabel profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan secara simultan terhadap harga saham setelah melalui struktur modal sebagai variabel *intervening*.

### **2.1.1 Perbedaan dan Persamaan dengan Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan dan persamaan dengan penelitian terdahulu, persamaan pada penelitian terdahulu terletak pada variabel yang digunakan yaitu variabel profitabilitas dan harga sahamakan tetapi peneliti



mencoba mengembangkan dari penelitian terdahulu yang menjadi variabel yang berbeda yaitu variabel harga saham sebagai variabel *intervening*.

**Tabel 2.1**  
**Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu**

<b>Persamaan</b>	<b>Perbedaan</b>
Variabel sama-sama menggunakan profitabilitas dan harga saham	Variabel yang menjadi perbedaan variabel yaitu variabel struktur modal menjadi <i>intervening</i>
Pengambilan Objek pada Bursa Efek Indonesia (BEI)	Objek menggunakan sub sektor otomotif dan komponennya pada periode 2012 – 2016
	Indikator pada struktur modal menggunakan LDER

Sumber: data diolah dari peneliti tahun 2017

## 2.2 Kajian Teori

### 2.2.1 Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010:13) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Sedangkan menurut Husnan (2009:5) pasar modal merupakan suatu pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities*, maupun swasta. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan pasar modal merupakan tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan membutuhkan dana dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari 3 sudut pandang, yaitu: (samsul, 2006:43)

1. Sudut pandang Negara. Menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Negara memiliki

kekuatan dan kekuasaan untuk mengatur bidang perekonomian tetapi tidak harus memiliki perusahaan sendiri.

2. Sudut pandang emiten. Merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh dari pasar modal. Pasar modal menjamin dalam bentuk obligasi jauh lebih murah daripada kredit jangka panjang perbankan.
3. Sudut pandang masyarakat. Masyarakat memiliki cara baru untuk menginvestasikan uangnya. Investasi yang semula dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah, atau rumah sekarang dapat dilakukan dalam bentuk saham.

Investasi yang dilakukan pasar modal adalah dengan cara menanamkan dana yang dimiliki dalam berbagai jenis sekuritas atau surat berharga yang diperdagangkan. Pasar modal merupakan bagian dari *financial market*. *Financial market* terdiri dari *money market* dan *capital market*. *Money market* adalah pasar yang memperjual belikan aktiva yang mempunyai tingkat cair tinggi dan bersifat jangka pendek, sedangkan *capital market* adalah pasar yang memperdagangkan sekuritas jangka panjang (jatuh tempo lebih dari satu tahun) dana untuk saham. Jenis-jenis pasar modal yaitu sebagai berikut:

1. Pasar perdana

Tempat atau sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum. Biasa disebut IPO (*Initial Public Offering*)

## 2. Pasar sekunder

Tempat atau sarana transaksi jual beli antar investor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek. Pasar yang memperdagangkan saham yang sudah tercatat dibursa efek. Pasar dibedakan menjadi bursa saham (*stock exchange*) dan *Over The Counter* (OTC).

## 3. Pasar ketiga

Sarana transaksi jual beli efek antar market serta investor dan harga dibentuk oleh market maker.

## 4. Pasar keempat

Sarana transaksi jual beli antar investor jual dan investor beli tanpa melalui perantara efek.

### **2.2.2 Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2008:219). Menurut Sartono (2001:122), pengertian profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dalam penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor karena perusahaan yang menghasilkan laba tinggi akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya

tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya.

Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Disamping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan *asset*, maupun penggunaan modal. Rasio profitabilitas digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukkan pada keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan (Heri, 2016:104). Keuntungan perusahaan dapat ditingkatkan dengan dua cara yaitu meningkatkan penjualan (baik volume maupun harga jual) dan menekan biaya-biaya (Syamsuddin, 2007:205).

#### **2.2.2.1 Tujuan dan manfaat profitabilitas**

Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan: (Heri, 2016:105)

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan pada tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu

- d. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset
- e. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan yang tertanam dalam total ekuitas
- f. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih
- g. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih
- h. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih

#### **2.2.2.2 Return On Asset (ROA)**

Rasio ini adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah aktiva secara keseluruhan. Rasio ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar persentase tingkat pengembalian dari aktiva yang dimiliki. Apabila rasio ini tinggi berarti menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen. *Return On Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aktiva tertentu. Rasio ini menunjukkan kemampuan sumber daya ekonomis yang di investasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. Dengan kata lain berapa laba yang diperoleh atas setiap rupiah yang tertanam dalam aktiva (Van Horne dan Wachowicz, 2005:235).

Menurut Hery (2016:106) hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih, dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula

jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya semakin rendah hasil pengembalian berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan. Rumus untuk perhitungan *Return On Asset* (ROA) sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

### **2.2.2.3 Return On Equity (ROE)**

Hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar ekuitas menciptakan laba bersih, dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total ekuitas (Hery, 2016:107). Sedangkan menurut Harahap (2008:305) *Return on equity* merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan angka ini menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi. Rumus dalam perhitungan *Return On Equity* (ROE) sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

#### 2.2.2.4 Profitabilitas dalam Kajian Islam

Islam tidak melarang seorang pebisnis Muslim untuk mendapatkan keuntungan yang besar dari aktivitas bisnis. Karena memang pada dasarnya semua aktivitas bisnis adalah termasuk dalam aspek muamalah yang memiliki dasar kaidah memperbolehkan segala sesuatu sepanjang diperoleh dan digunakan dengan cara-cara yang dibenarkan syariah. Tingkat laba atau *profit margin* berapa pun besarnya selama tidak mengandung unsur-unsur keharaman dan kezaliman dalam praktek pencapaiannya, maka hal itu dibenarkan syariah sekalipun mencapai margin 100 % dari modal bahkan beberapa kali lipat, hal itu berdasarkan hadits Rasulullah, Sahabat Urwah diberi uang satu dinar oleh Rasulullah saw untuk membeli seekor kambing. Kemudian ia membeli dua ekor kambing dengan harga satu dinar. Ketika ia menuntun kedua ekor kambing itu, tiba-tiba seorang lelaki menghampirinya dan menawar kambing tersebut. Maka ia menjual seekor dengan harga satu dinar. Kemudian ia menghadap Rasulullah dengan membawa satu dinar uang dan satu ekor kambing. Beliau lalu meminta penjelasan dan ia ceritakan kejadiannya maka beliau pun berdoa: “Ya Allah berkatilah Urwah dalam bisnisnya”. (At-Tamidzi, 2011:3)

الأَصْلُ هُوَ الْعَدْلُ فِي كُلِّ الْمُعَامَلَاتِ وَ مَنْعُ الظُّلْمِ وَمُرَاعَاةُ مَصْلَحَةِ الطَّرْفَيْنِ وَرَفْعُ الضَّرْرِ عَنْهُمَا

*Artinya: Asal setiap muamalah adalah adil dan larangan berbuat zalim serta memperhatikan kemaslahatan kedua belah pihak dan menghilangkan kemudharatan.*

Para ulama fikih sangat konsen pada bahasan laba dari segi pengertian dan ukurannya, terutama pada studi syirkah (kerjasama), fiqh murabahah (pembagian hasil), dan fikih zakat (Syahatah, 2001:148). Dalam memilih investasi, investor

perlu mengetahui dan memilih saham-saham mana yang memberikan keuntungan yang paling optimal karena keuntungan merupakan cerminan diri usaha manusia, sebagaimana sabda Rosulalloh SAW, yang diriwayatkan Bukhori : 1930

حَدَّثَنَا إِبْرَاهِيمُ بْنُ مُوسَى أَخْبَرَنَا عَيْسَى بْنُ يُونُسَ عَنْ ثَوْرٍ عَنْ خَالِدِ بْنِ مَعْدَانَ عَنْ الْمِقْدَامِ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ عَنْ رَسُولِ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ مَا أَكَلَ أَحَدٌ طَعَامًا فَطُحَّيْرًا مِنْ أَنْ يَأْكُلَ مِنْ عَمَلِ يَدِهِ وَإِنَّ نَبِيَّ اللَّهِ دَاوُدَ عَلَيْهِ السَّلَامُ كَانَ يَأْكُلُ مِنْ عَمَلِ يَدِهِ ۝

Artinya: *Telah menceritakan kepada kami (Ibrahim bin Musa) telah mengabarkan kepada kami (Isa bin Yunus) dari (Tsauro) dari (Khalid bin Ma'dan) dari (Al Miqdam radliallahu 'anhu) dari Rasulullah shallallahu 'alaihi wasallam bersabda: "Tidak ada seorang yang memakan satu makananpun yang lebih baik dari makanan hasil usaha tangannya sendiri. Dan sesungguhnya Nabi Allah Daud AS memakan makanan dari hasil usahanya sendiri" (Yuliana, 2010:9).*

Kegiatan transaksi jual beli itu diperbolehkan kecuali terdapat ayat yang mengharamkannya dan transaksi tersebut tidak merugikan antara kedua belah pihak. Dalam hal ekonomi islam mempunyai visi misi untuk mendapatkan target hasil yaitu profit materi dan benefit non materi, dalam arti tidak hanya menuntut profit (qimah madiyah atau nilai materi) setinggi-tingginya namun juga harus mampu memperoleh dan memberikan manfaat kemanusiaan yang berupa bantuan sosial. (wijayakusuma dan Ismail, 2002:42)

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالََةَ بِالْهَدَىٰ فَمَا رَبِحَت تِّجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

Artinya: *Mereka itulah yang membeli kesesatan dengan petunjuk. Maka perdagangan mereka tak mendatangkan untung, dan mereka bukan orang-orang yang mendapat petunjuk. (Al-Baqarah: 16)*

Sebagaimana ditegaskan oleh Ibnu Katsir yaitu orang-orang munafik itu menyimpang dari jalan petunjuk dan menempuh jalan kesesatan, mereka menukar hidayah dengan kesesatan. Selanjutnya Allah Swt. Berfirman: “Maka



tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk”. Maksudnya, perniagaan mereka yang demikian itu tidak membawa keuntungan dan tidaklah mereka mendapat petunjuk (Katsir, 1999: 185).

### **2.2.3 Struktur Modal**

Menurut Sudana (2011:143) struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Harjito dan Martono (2014:256) berpendapat bahwa struktur modal merupakan perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang terhadap modal sendiri. Kamaludin (2011:306) juga menyatakan bahwa struktur modal atau *capital structure* adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang. Pendapat lain seperti Gitman (2012:508) mendefinisikan bahwa struktur modal adalah “*Capital Structure is the mix of long term debt and equity maintained by the firm*”, sedangkan Fahmi (2011:106) juga berpendapat struktur modal merupakan gambaran bentuk proporsi finansial perusahaan antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan. Hal ini juga dinyatakan oleh Riyanto (2010:282) yang menyatakan bahwa struktur modal Perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan proporsi hutang jangka panjang dan modal sendiri perusahaan, sedangkan hutang jangka pendek tidak termasuk ke dalam struktur modal. Wasis

(1981) menyatakan bahwa struktur modal harus dapat dibedakan dengan struktur keuangan. struktur keuangan merupakan perimbangan antara total utang dengan modal sendiri, jadi struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Pada struktur keuangan mencakup semua hutang atau pembelanjaan baik jangka panjang maupun jangka pendek, sedangkan pada struktur modal hanya menyangkut hutang jangka panjang saja. Utang jangka panjang merupakan kewajiban perusahaan yang jatuh tempo pembayarannya lebih dari satu tahun. Utang jangka panjang biasanya dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan dana dalam melakukan ekspansi usaha seperti penambahan modal kerja, pembelian mesin atau aktiva tetap baru, perluasan pabrik, pembangunan pabrik, pembelian tanah gedung, akuisisi ataupun pelunasan utang jangka panjang lain yang segera jatuh tempo dan sebagainya. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat *tangible asset* dan memiliki nilai jual yang tinggi jika suatu saat dijual kembali sehingga penggunaan utang jangka panjang ini dipakai untuk kebutuhan jangka panjang. Menurut Fahmi (2013:163) yang termasuk dalam kategori utang jangka panjang (*Long term liabilities*) ini adalah utang obligasi, wesel bayar, utang perbankan yang kategori jangka panjang dan lain sebagainya. Pada utang jangka panjang mempunyai kelebihan dan kelemahan diantaranya yaitu:

1. Manfaat dari penggunaan hutang jangka panjang
  - a. Biaya modal setelah pajak relatif rendah.
  - b. Bunga yang dibayarkan merupakan pengurang pajak penghasilan.
  - c. Melalui *financial leverage* dimungkinkan laba per lembar saham akan meningkat.

- d. Kontrol terhadap operasi perusahaan oleh pemegang saham tidak mengalami perubahan.
2. kelemahan penggunaan utang jangka panjang
- a. Risiko keungan (*financial risk*) perusahaan meningkat sebagai akibat meningkatnya financial leverage.
  - b. Batasan yang disyaratkan kreditur seringkali menyulitkan manager.
  - c. Munculnya agency problem yang mengakibatkan meningkatnya *agency cost*.  
Sartono (2001:328).

### **2.2.3.1 Teori Struktur Modal**

Menurut Hanafi (2015: 297-314) teori- teori struktur modal dijelaskan sebagai berikut:

#### **1. Pendekatan Tradisional**

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa diubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

#### **2. Pendekatan Modigliani Dan Miller (MM)**

Pada tahun 1950-an dua orang ekonom menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960-an, kedua ekonom tersebut memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya

penghematan pajak dari penggunaan utang. Bagian berikut ini membicarakan argumen kedua orang ekonom tersebut, yang pertama argumen tanpa pajak, kemudian disusul dengan argumen dengan pajak.

#### **b. Proposisi MM Tanpa Pajak**

MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka:

1. Tidak ada pajak
2. Tidak ada biaya transaksi
3. Individu dan perusahaan meminjam pada tingkat yang sama

MM berpendapat apabila hutang semakin besar maka biaya modal sendiri juga akan lebih besar. Hutang yang semakin besar maka risiko yang dihadapi pemilik modal sendiri juga akan semakin besar, dengan demikian pemilik modal sendiri akan menuntut tingkat keuntungan yang semakin besar pula (Kamaludin, 2011:319), dengan asumsi-asumsi tersebut, MM mengajukan dua proposisi yang dikenal sebagai proposisi MM tanpa pajak.

##### **i. Proposisi 1 (Tanpa Pajak)**

Nilai perusahaan yang menggunakan utang akan sama dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan utang. Dengan kata lain, dalam kondisi tanpa pajak, Modigliani dan Miller berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Tingkat keuntungan dan risiko usaha (keputusan investasi) yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (bukannya keputusan pendanaan).

**ii. Proposisi 2 (Tanpa Pajak)**

Proposisi 2 mengatakan bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk perusahaan yang menggunakan utang, naik proporsional terhadap peningkatan rasio utang dengan saham. Dengan menggunakan utang yang semakin banyak, perusahaan bisa menggunakan sumber modal yang lebih murah yang semakin besar. Penggunaan sumber modal yang murah yang semakin banyak akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan (WACC) tersebut, jika tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk saham ( $k_s$ ) konstan. Tetapi dengan semakin meningkatnya utang, tingkat keuntungan yang disyaratkan untuk saham ( $k_s$ ) juga akan meningkat. Dua efek yang saling berlawanan tersebut menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang konstan. Hasilnya, nilai perusahaan akan konstan.

**c. Proposisi MM Dengan Pajak**

Dengan memasukkan pajak, MM menambah dimensi baru ke dalam analisis, kembali pada ilustrasi roti (Phie) di muka, dengan memasukan pajak.

**i. Proposisi 1 (Dengan Pajak)**

Proposisi 1 dengan pajak mengatakan nilai perusahaan dengan utang akan sama dengan nilai perusahaan tanpa utang ditambah penghematan pajak karena bunga utang.

**ii. Proposisi 2 (Dengan Pajak)**

Proposisi 2 (dengan pajak) mengatakan bahwa biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya utang. Tetapi penghematan dari

pajak akan lebih besar dibandingkan Dengan Penurunan Nilai Karena Kenaikan Biaya Modal Saham.

**d. Teori Trade-Off**

Dalam kenyataan, ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya utang, akan semakin tingginya kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan. Sebagai contoh, semakin tinggi utang, semakin besar bunga yang harus dibayarkan. Kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi akan semakin besar. Pemberi pinjaman bisa membankrutkan perusahaan jua perusahaan tidak bisa membayar utang.

Biaya kebangkrutan tersebut bisa cukup signifikan. Penelitian di luar negeri menunjukkan biaya kebangkrutan bisa mencapai sekitar 20% dari nilai perusahaan. Biaya tersebut mencakup dua hal:

1. Biaya langsung: biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, biaya pengacara, biaya akuntan, dan biaya lainnya yang sejenis.
2. Biaya tidak langsung: biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan secara normal. Misal, supplier barangkali tidak akan mau memasok barang karena mengkhawatirkan kemungkinan tidak terbayar.

### ***e. Pecking Order Theory***

Teori *trade-off* mempunyai implikasi bahwa manajer akan perfikir dalam kerangka *Trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kebangkrutan dalam penentuan struktur modal. Dalam kenyataan empiris, nampaknya jarang manajer keuangan yang berfikir demikian. Seorang akademis, Donaldson (1961) melakukan pengamatan terhadap perilaku struktur modal perusahaan di Amerika Serikat. Pengamatannya menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi ternyata cenderung menggunakan utang yang lebih rendah.

*Pecking order theory* yang dikenal dengan *asymmetric information* atau ketidaksamaan informasi. Menurut Brigham dan Houston (2011:185) *pecking order theory* adalah situasi di mana manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan yang dimiliki oleh investor.

Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam menggunakan dana. Skenario urutan dalam *pecking order theory* adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan memilih pendanaan internal. Dan internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
2. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba. Dengan kata lain. Pembayaran

dividen diusahakan konstan atau, alu berubah terjadi secara gradual dan tidak berubah signifikan.

3. Karena kebijakan dividen yang konstan (*sticky*), digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat-saat tertentu, dan akan lebih kecil pada saat yang lain. Jika kas tersebut lebih besar, perusahaan akan membeli utang atau membeli surat berharga. Jika kas tersebut lebih kecil, perusahaan akan menggunakan kas yang dipunyai atau menjual surat berharga.
4. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran (*hybrid*) seperti obligasi konvertibel, dan barangkali saham sebagai pilihan terakhir.

Teori tersebut tidak mengindikasikan target struktur modal. Teori tersebut menjelaskan urutan pendanaan. Menurut teori ini, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan mulai dengan dana internal dan sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham. Di samping kebutuhan investasi, hal lain yang berkaitan adalah pembayaran dividen. Pembayaran dividen akan menyebabkan dana kas berkurang. Jika kas berkurang,



maka perusahaan Ian menerbitkan sekuritas baru. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan lebih menyukai kebijakan dividen yang stabil, yaitu besarnya dividen tidak berubah-ubah.

*Pecking order theory* bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan tidak mempunyai target tingkat uang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana *eksternal*. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

#### **f. Teori Asimetri Informasi dan *Signaling***

Menurut Brigham dan Houston (2011: 186 ) *Signaling theory* adalah teori yang menerangkan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk pada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat. Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan yang lainnya. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (seperti investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Investor, yang merasa mempunyai informasi yang lebih sedikit, akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer. Dengan kata lain, perilaku manajer, termasuk dalam hal menentukan struktur modal, bisa dianggap sebagai *sigma* oleh pihak luar (investor).

### 2.2.3.2 Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Struktur Modal

Menurut Kamaludin (2011: 304) Ada empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal:

1. Risiko bisnis, risiko yang terkandung dalam operasi perusahaan apabila ia tidak menggunakan hutang. risiko ini berkaitan dengan ketidakpastian yang melekat proyeksi tingkat pengembalian aktiva (ROA) suatu perusahaan dimasa mendatang
2. Posisi pajak perusahaan, alasan utama perusahaan menggunakan hutang karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam hitungan pajak, sehingga menurunkan biaya hutang yang sesungguhnya. Akan tetapi, jika sebagian besar laba perusahaan telah terhindar dari pajak yang telah dikompensasikan ke muka, maka tambahan hutang tidak banyak manfaat.
3. Fleksibilitas keuangan atau kemampuan perusahaan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar apabila perusahaan dalam kondisi buruk dan keadaan kesulitan keuangan, maka pemilik modal akan lebih suka menanamkan modalnya perusahaan yang posisi neraca lebih baik.
4. Konserfatif atau agresif, manajemen yang konservatif akan lebih takut menggunakan hutang, sebaliknya manajemen yang agresif akan cenderung menggunakan hutang untuk meningkatkan laba, namun demikian faktor ini tidak akan mempengaruhi struktur modal yang

optimal, tetapi akan mempengaruhi struktur modal yang ditargetkan perusahaan.

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011:155), faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal adalah sebagai berikut:

1. Risiko Usaha, atau tingkat risiko yang inheren dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang. Makin besar risiko usaha perusahaan, makin rendah rasio utang optimalnya.
2. Posisi Pajak Perusahaan. Salah satu alasan utama digunakannya utang adalah karena bunga merupakan pengurang pajak, selanjutnya menurunkan biaya utang efektif. Akan tetapi, jika sebagian besar laba suatu perusahaan telah dilindungi dari pajak oleh perlindungan pajak yang berasal dari penyusutan, maka bunga atas utang yang saat ini belum dilunasi, atau kerugian pajak yang dibawa ke periode berikutnya, akan menghasilkan tarif pajak yang rendah.
3. Fleksibilitas Keuangan, atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Bendahara perusahaan tahu bahwa pasokan modal yang lancar dibutuhkan oleh operasi yang stabil, selanjutnya memiliki arti yang sangat penting bagi keberhasilan jangka panjang.
4. Konservatisme atau Keagresifan Manajerial. Beberapa manajer lebih agresif dibandingkan manajer yang lain, sehingga mereka lebih bersedia untuk menggunakan utang sebagai usaha untuk meningkatkan laba. Faktor ini tidak mempengaruhi struktur modal optimal yang

sebenarnya, atau struktur modal yang memaksimalkan nilai tetapi akan mempengaruhi sasaran struktur modal perusahaan.

Keputusan mengenai penetapan struktur modal harus mempertimbangkan perimbangan antara tingkat pengembalian dan biaya modal yang timbul akibat dari keputusan pendanaan tersebut sehingga tercapai tingkat struktur modal yang optimal. Kesalahan dalam keputusan pendanaan akan mengakibatkan timbulnya biaya modal yang berlebihan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan bahkan dapat menyebabkan risiko kebangkrutan. Sebaliknya, tingkat struktur modal yang optimal akan memberikan pengembalian yang maksimum berupa peningkatan nilai perusahaan. Jadi struktur modal mengarah pada pendanaan perusahaan yang menggunakan utang jangka panjang, saham referen ataupun modal pemegang saham. Pada hakikatnya, struktur modal yang merupakan kombinasi utang dan ekuitas dalam struktur keuangan. Struktur modal pada tiap perusahaan ditetapkan dengan memperhitungkan berbagai aspek dasar kemungkinan akses dana, keberanian perusahaan mengambil risiko, rencana strategis pemilik, serta analisis biaya dan manfaat yang diperoleh dari tiap sumber dana. Pada tiap sumber dana yang dapat digunakan oleh perusahaan, melekat kelebihan dan kekurangannya terkait status perusahaan. Perusahaan yang berstatus terbuka (*go publik*), memiliki akses terhadap sumber pendanaan yang lebih luas dengan pertimbangan sahamnya dapat dijual kepada masyarakat luas, sedangkan perusahaan yang berstatus tertutup dan belum perseroan terbatas, umumnya pendanaan mengandalkan pada modal sendiri (*equity*) dan utang pada pihak ke tiga (Sugiarto, 2009:2)

Menurut Kamaluddin (2011:303) kombinasi sumber pembiayaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dan menurunkan biaya modal bukanlah pekerjaan yang mudah. Jika tersedia pilihan sumber pembiayaan maka bagi perusahaan akan lebih mudah untuk mencapai target struktur modal tersebut. Akan tetapi jika tidak ada pilihan maka akan lebih sulit untuk mencapai tujuan. Pertimbangan yang harus diperhatikan adalah:

1. Jika menggunakan lebih banyak akan memperbesar resiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham, pada akhirnya akan memperbesar resiko kebangkrutan.
2. Penggunaan hutang yang lebih banyak juga akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

Biaya modal merupakan konsep penting dalam manajemen keuangan. Dalam melaksanakan investasi, biaya modal merupakan tingkat pengembalian yang harus diperoleh proyek perusahaan untuk memenuhi tingkat pengembalian yang disyaratkan investor. Jika tingkat pengembalian investasi perusahaan sama dengan biaya modal, harga saham seharusnya tidak berubah. Dengan kata lain, biaya modal perusahaan dapat didefinisikan sebagai tingkat pengembalian dari investasi yang tidak akan mengubah harga saham perusahaan (Arthur, 2000:497). Menurut (Sugiarto, 2009:32) Tridi (1999) dan Husnan (2001) juga mendapati bahwa perusahaan-perusahaan terbuka di Indonesia memiliki konsentrasi kepemilikan tinggi dan tingkat utang yang tinggi. Fenomena umum menunjukkan bahwa kebanyakan perusahaan terbuka di Indonesia didanai oleh kredit.

Sementara itu terdapat beberapa alat ukur untuk menilai tingkat struktur modal perusahaan yang salah satunya adalah *Long term debt to equity ratio*. Struktur modal yang diukur dengan *Long term debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang jangka panjang dengan ekuitas.

#### **2.2.3.4 LDER (*Long term Debt to Equity Ratio*)**

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Semakin tinggi rasio ini mencerminkan risiko keuangan perusahaan semakin besar (Hery,2016:23). Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

$$\text{LDER} = \frac{\text{long term debt}}{\text{Equity}}$$

#### **2.2.3.5 Struktur Modal Dalam Kajian Islam**

Berbagai ulasan dapat dijumpai dalam literatur keuangan yang membahas persoalan tentang struktur modal maksimal dalam bisnis tentang gabungannya antara hutang dengan ekuitas dan pengaruh struktur modal tersebut terhadap keseluruhan biaya modal bisnis. Tujuan utama dari pilihan struktur modal sudah pasti adalah untuk mendapatkan gabungan antara dana modal dengan biaya rendah yang dapat ditanggung. Bunga pinjaman yang rendah, pada gilirannya, memaksimalkan keuntungan dan kekayaan pemegang saham. Konteks islam yang harus diingat, pinjaman dengan beban bunga dilarang dalam islam. Dan

meningkat bahwa struktur modal konvensional berciri hirarkis, tersusun dari pemilik modal dan kreditur dengan beragam prioritas tuntutan yang sah, maka bisnis Islam didasarkan pada konsep persekutuan. Namun pemilik modal dari bisnis yang dijalankan secara Islami ini juga sama tertariknya dengan siapa pun dalam hal memaksimalkan keuntungan, asalkan aturan-aturan Islam tetap dijalankan. Sesungguhnya mereka tidak dilarang untuk memperoleh keuntungan melalui penggunaan utang orang lain secara bijaksana, dan penentangan mereka terhadap bunga pinjaman tidak berarti bahwa mereka tidak mengenal nilai waktu uang dan harga dari berbagai bentuk modal (Vogel dan Samuel, 2007:243).

Dalam Al-qur'an terdapat landasan pelarangan riba adalah sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

*Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertaqwalah kamu kepada Allah supaya terkamu mendapatkan keberuntungan (Ali Imran: 130).*

Menurut tafsir quraish shihab ayat diatas menjelaskan mengenai larangan menarik piutang yang kalian pinjamkan kecuali pokoknya saja. Jangan sampai kalian memungut bunga yang terus bertambah dari tahun ke tahun hingga berlipat ganda, dan takutlah kepada Allah. Juga, jangan mengambil atau memakan harta orang lain dengan jalan yang tidak dibenarkan. Karena kamu sekalian akan bisa berhasil dan beruntung hanya bila menjahui riba, banyak maupun sedikit.

وَأَخَذْنَاهُمُ الرِّبَا وَقَدْ نُهُوا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ ۗ وَأَعْتَدْنَا

لِلْكَافِرِينَ مِنْهُمْ عَذَابًا أَلِيمًا

*Artinya: Dan disebabkan memakan riba, padahal sesungguhnya mereka telah melarang dari padanya, dan karena mereka memakan harta orang dengan jalan yang batil. Kami telah menyediakan untuk orang-orang yang kafir di antara mereka itu siksa yang pedih (QS. An-Nisa': 161).*

Menurut tafsir Quraisy Shihab menjelaskan karena mereka telah memperlakukan riba padahal Allah telah mengharamkan dan karena memakan harta orang secara tidak benar, agama memberikan hukuman berupa pengharaman makanan yang baik-baik kepada mereka. Sesungguhnya Allah telah menyediakan bagi orang kafir siksa yang menyakitkan. Lembaga pengkajian fiqh islam berpandangan bahwa para pemerintah di berbagai negeri islam berkewajiban untuk tidak membiarkan bursa-bursa tersebut melakukan aktivitas mereka sesuka hati dengan membuat berbagai transaksi dan jual beli di negara-negara mereka, baik hukumnya mubah maupun haram. Mereka hendaknya juga tidak memberi peluang orang-orang yang memperlmainkan harga sehingga menggiring kepada bencana *Financial* dan merusak perekonomian secara umum, dan akhirnya menimbulkan malapetaka bagi kebanyakan orang. Oleh karena itu, kebaikan yang sesungguhnya adalah dengan berpegang pada ajaran syariat islam pada segala sesuatu. Allah berfirman: (Sutedi, 2011:159)

وَأَنَّ هَذَا صِرَاطِي مُسْتَقِيمًا فَاتَّبِعُوهُ ۖ وَلَا تَتَّبِعُوا السُّبُلَ فَتَفَرَّقَ بِكُمْ عَنْ سَبِيلِهِ ۚ ذَٰلِكُمْ وَصَاكُم بِهِ  
لَعَلَّكُمْ تَتَّقُونَ

Artinya: *Dan bahwa (yang Kami perintahkan ini) adalah jalan-Ku yang lurus, maka ikutilah dia, dan janganlah kamu mengikuti jalan-jalan (yang lain), karena jalan-jalan itu mencerai beraikan kamu dari jalan-Nya. Yang demikian itu diperintahkan Allah agar kamu bertakwa ( Al-An'aam: 153 )*

Al-qur'an tidak mencela hutang, dengan menganjurkan secara rinci cara mencatat hutang. Al-qur'an dan sunnah memberikan kelonggaran bagi mereka yang memiliki hutang. Dalam Alqur'an dijelaskan dalam surat Al-baqarah ayat 280 yang berbunyi:



وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۗ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ ۖ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ

*Artinya: Dan jika (orang yang berhutang itu) dalam kesukaran, maka berilah tangguh sampai dia berkelapangan. Dan menyedekahkan (sebagian atau semua utang) itu, lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui.*

Ayat diatas menganjurkan bahwa kreditur dan pengadilan islam harus bersedia memberikan tambahan waktu membayar kepada debitur yang berada dalam kesempitan, bahwa status kepailitan hanya memberikan penundaan dan kekebalan dari penagihan, bukan pembebasan, dan (terutama ayat itu turun dalam konteks larangan riba ) bahwa penundaan yang diberikan kreditur tidak diganti rugi (Vogel dan Samuel, 2007:80). Pada transaksi kenaikan harga atau transaksi dengan pembayaran ditangguhkan lainnya, penjual menaksir potensi keuntungan yang akan dikorbankannya dengan memberikan barang selama jangka waktu yang ditentukan. Ia juga harus menaksir kemungkinan kegagalan, atau pembeli melarikan diri sehingga ia perlu melibatkan pengadilan untuk mendapatkan pembayaran. Pembeli juga harus menaksir keuntungan yang dapat diperolehnya dengan menerima penggunaan barang sebelum pembayaran. Jumlah riil yang dimasukkan ke dalam kenaikan harga jual beli tersebut akan mewakili keseimbangan antara harga yang diminta dengan harga yang ditawarkan. Para ulama menekankan pentingnya kesepakatan kontrak yang berciri timbal balik ini. Di Barat, inilah proses ditetapkannya bunga. Proses ini tidak berbeda dengan hukum islam, yang tidak berupaya untuk mengontrol cara penetapan kenaikan harga tersebut. Kenaikan harga menyertakan beban waktu untuk mengikat modal, maka biarkanlah demikian. (Vogel dan Samuel, 2007: 245).

Di dalam sistem keuangan islam bisa dipertimbangkan untuk mengadakan transaksi dengan ataupun tanpa bunga bank, meskipun demikian harus berdasarkan pada prinsip-prinsip islam seperti: harus menghindari riba (yang bunganya meningkat terus secara tidak wajar), dan gharar (spekulasi, ketidakpastian), harus berdasarkan prinsip halal (diperbolehkan secara agama), dan secara umum harus berprinsipkan pada keadilan, norma-norma, dan etika agama (Warde, 2009: 8).

#### **2.2.4 Harga Saham**

Perdagangan saham semakin marak dan menarik para investor untuk terjun dalam jual beli saham. Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Apabila seorang investor membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik dan disebut sebagai pemegang saham perusahaan tersebut (Anoraga, 2008:58).

Saham (*stock*) adalah tanda bukti pernyataan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan yang siap untuk dijual dan diikuti dengan hak maupun kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya (Fahmi, 2015:80). Menurut Anoraga (2008:60) harga saham di bursa efek akan ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Pada saat permintaan saham meningkat, maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat. Sebaliknya pada saat banyak orang menjual saham, maka harga tersebut cenderung akan mengalami penurunan. Untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual

atau membeli saham. Hal ini juga didukung oleh Sugiarto (2009:3) yang menyatakan di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga saham mengalami fluktuasi naik turun. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) atas saham tersebut.

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya. Oleh karena itu, investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Pergerakan harga saham setiap detik selalu dipelajari oleh banyak *day trader* yang berdagang dengan cara beli pagi hari dan jual sore hari, atau jual pagi hari beli sore hari. *Ray trade* banyak menggunakan analisis teknis untuk mempelajari pergerakan harga saham dari menit ke menit dan hari ke hari, sehingga menemukan pola pergerakan harga pasar. Model-model analisis teknis banyak dijumpai serta sudah terprogram dalam komputer informasi yang pada umumnya disediakan oleh kantor *broker* efek, sehingga investor tinggal mempelajarinya saja. Analisis teknis sangat cocok digunakan dalam keadaan ekonomi relatif stabil. Namun ketika kondisi ekonomi sedang bergejolak analisis teknis rawan melakukan kesalahan estimasi, karena pergerakan harga tidak dipengaruhi oleh harga masa lalu, tetapi oleh faktor mikro dan makro yang tidak dapat diprediksi (*unpredictable*). Oleh karena itu, dibutuhkan analisis fundamental untuk mengestimasi pergerakan harga saham. Walaupun faktor mikro dan makro itu (*unpredictable*), tetapi analisis fundamental dapat membantu estimasi meskipun tidak seratus persen tepat. (Samsul, 2006:166)

Menurut Kymaz dan Berumen (2001) investor yang bermaksud meningkatkan kemakmurannya senantiasa mempertimbangkan keuntungan dan risiko investasinya. Bentuk keuntungan yang diharapkan dapat berupa dividen atau dalam bentuk *Capital gain* yang tercipta karena harga sahamnya membaik. Sedangkan salah satu tolak ukur dari risiko yang dihadapi investor adalah fluktuasi atau variasi harga saham. Fluktuasi diukur atas dasar harga suatu saham dari harga rata-ratanya atau fluktuasi harga saham dari harga saham secara umum di bursa efek. Makin tinggi fluktuasi harga saham terhadap harga rata-rata maka risiko saham tersebut kian besar. Demikian pula semakin tinggi fluktuasi harga saham dari harga secara umum di bursa berarti kian tinggi risiko saham tersebut (Sugiarto, 2009:36).

Dalam penilaian harga saham dikenal adanya tiga jenis nilai antara lain: nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik. Nilai buku perlembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku perlembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Nilai pasar merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Dengan kata lain nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Nilai intrinsik disebut juga dengan nilai fundamental, merupakan nilai sebenarnya dari saham. Dua macam analisis yang banyak digunakan dalam menentukan nilai intrinsik dari saham adalah analisis teknikal dan analisis fundamental (Jogiyanto, 2003:79-107).

Menurut Tandelilin (2010:301) dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu: nilai buku, nilai pasar, nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut dipasar. Sedangkan nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Investor berkepentingan untuk mengetahui ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat.

#### **2.2.4.1 Pendekatan Harga Saham**

Dalam konteks teori untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar yakni:

##### 1) Analisis Teknikal

Menurut Tandelilin (2010:392) analisis teknikal adalah suatu teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga. Analisis teknikal merupakan analisis dengan berbagai indikator dengan melihat pergerakan saham beberapa waktu sebelumnya. Analisis teknikal menggunakan terdiri dari beberapa indikator garis *trend* untuk memprediksi pergerakan harga saham dalam bentuk chart. Selain itu dapat mengetahui apakah harga saham sudah dalam titik tertinggi (*overvalued*) atau titik terendah (*undervalued*). Jadi, dalam analisis teknikal informasi mengenai harga merupakan alat utama untuk analisis, karena analisis ini hanya mempertimbangkan pergerakan harga saham tanpa memperhatikan analisis kinerja perusahaan dan untuk

menentukan kapan akan membeli atau menjual saham dengan menggunakan analisis grafis.

## 2) Analisis Fundamental

Menurut Jogiyanto (2003:89) analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis ini menitik beratkan pada rasio finansial dan kejadian-kejadian yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan untuk menilai apakah harga saham perusahaan di pasar wajar atau tidak jika dibandingkan dengan kinerja perusahaannya. Nilai suatu saham tergantung dari aliran kas yang diharapkan investor di masa mendatang (Tandelilin, 2010:304). Menurut Brigham (2012:146) laporan akuntansi mencerminkan keadaan yang telah terjadi di masa lalu. Tetapi laporan tersebut juga memberikan kita petunjuk tentang hal-hal yang sebenarnya memiliki arti penting, apa yang kemungkinan akan terjadi di masa depan. Baik buruknya kinerja perusahaan tercermin dari rasio-rasio keuangan yang secara rutin diterbitkan oleh emiten. Pada umumnya perusahaan yang sudah *go publik* diwajibkan oleh peraturan yang dikeluarkan Bapepam untuk menerbitkan laporan keuangan triwulan, tengah tahunan, dan tahunan baik yang sudah diaudit maupun yang belum diaudit. Bahkan setiap emiten diwajibkan untuk menerbitkan laporan tahunan yang menjelaskan secara lebih rinci semua aspek perusahaan mulai dari produksi, penjualan, pemasaran, sumber bahan baku, kendala yang dihadapi, personalia, organisasi manajemen, prospek perusahaan, dan laporan keuangan yang telah diaudit (Samsul, 2006:204).

#### 2.2.4.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Alwi (2003:87) ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham, antara lain:

##### 1. Faktor *Internal* (Lingkungan mikro)

- a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*) seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c) Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- d) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- e) Pengumuman investasi (*investment announcements*) seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan, penutupan usaha lainnya..
- f) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*) seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS) dan *dividen per share* (DPS) *price earning ratio* (PER), *net profit margin* (NPM), *return on assets* (ROA) dan lain-lain.

## 2. Faktor *eksternal* (Lingkungan makro)

- a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

Pengumuman hukum (*legal announcements*) seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

- b) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*) seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaaan trading.
- c) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- d) Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

### 2.2.4.3 Proses valuasi harga saham

Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini (*current market price*) saham tersebut. Nilai intrinsik (NI) menunjukkan present value arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Pedoman yang dipergunakan adalah sebagai berikut.

1. Apabila  $NI >$  harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah) dan karenanya seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.



2. Apabila  $NI < \text{harga pasar saat ini}$ , maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal) dan karenanya seharusnya dijual.
3. Apabila  $NI = \text{harga pasar saat ini}$ , maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan (Husnan, 2005:282).

#### **2.2.4.4 Terbentuknya Harga Saham**

Menurut Alexander (2000:21) proses terbentuknya harga saham dapat dibedakan menjadi 3, yaitu :

##### *a. Demand to Buy Schedule*

Investor yang hendak membeli saham akan datang ke pasar saham. Biasanya mereka akan memakai jasa para *broker* atau pialang saham. Investor dapat memilih saham mana yang akan dibeli dan bisa menetapkan standar harga bagi investor itu sendiri.

##### *b. Supply to sell schedule*

Investor juga dapat menjual saham ke pasar saham. Investor tersebut dapat menetapkan pada harga berapa saham yang mereka miliki akan dilepas ke pasaran. Biasanya harga yang tinggi akan lebih disukai para investor.

##### *c. Interaction of Schedule*

Pertemuan antara permintaan dan penawaran menciptakan suatu titik temu yang biasa disebut sebagai titik ekuilibrium harga. Pada awalnya perusahaan yang mengeluarkan saham akan menetapkan harga awal untuk sahamnya. Saham tersebut kemudian akan dijual ke pasar untuk diperdagangkan. Saat di pasaran, harga saham tersebut akan berubah karena permintaan dari para investor. Ekspektasi harga yang dimiliki oleh *buyer* akan mempengaruhi pergerakan

harga saham yang pada awalnya telah ditawarkan oleh pihak *seller*. Saat terjadi pertemuan harga yang ditawarkan oleh *seller* dan harga yang diminta oleh *buyer*, maka akan tercipta harga keseimbangan pasar modal.

#### 2.2.4.5 Harga Saham dalam Kajian Islam

Dalam memilih saham yang menguntungkan, informasi laporan keuangan merupakan landasan yang tepat dalam mengambil keputusan kapan membeli atau menjual sehingga terjadi kesesuaian antara permintaan dan penawaran yang merupakan dasar terbentuknya harga saham pada masing-masing perusahaan. Laporan keuangan adalah salah satu bentuk tanggung jawab seseorang dalam kinerjanya. Hal itu sesuai dengan firman Allah SWT : (Yuliana, 2010:98 )

وَأَنْ تَكُونَ لِلإِنسَانِ إِلَّا مَا سَعَىٰ

*Artinya: Dan bahwasanya seorang manusia tiada memperoleh selain apa yang telah diusahakannya ( QS. AL.Najm: 39 )*

إِنَّ اللَّهَ هُوَ الْمُسَعِّرُ الْقَابِضُ الْبَاسِطُ الرَّزَّاقُ وَإِنِّي لَأَرْجُو أَنَّ أَلْقَى اللَّهَ وَلَيْسَ أَحَدٌ يَطْلُبُنِي بِمَظْلَمَةٍ فِي دَمٍ  
وَلَا مَالٍ

*Artinya: Sesungguhnya Allahlah Zat Yang menetapkan harga, Yang menahan, Yang mengulurkan, dan yang Maha Pemberi rezeki. Sungguh, aku berharap dapat menjumpai Allah tanpa ada seorang pun yang menuntutku atas kezaliman yang aku lakukan dalam masalah darah dan tidak juga dalam masalah harta (HR Abu Dawud, Ibn Majah dan at-Tirmidzi).*

Hadist tersebut diriwayatkan oleh HR Abu Dawud, Ibn Majah dan at-Tirmidzi ,jadi pada masa rosululloh terdapat Adanya harga pasar yang terlalu tinggi, harga tinggi tersebut terjadi karena memang murni adanya kekuatan permintaan dan penawaran pasar dan ada seseorang yang datang kepada

Rosululloh, hai Rosululloh tetapkanlah harga untuk kami dan Rosulullah menjawab akan tapi Allah lah yang menetapkan naik turunnya harga. diharamkan pula bagi penguasa untuk menentukan harga barang-barang karena hal itu adalah sumber kedzaliman.

وَمِنَ النَّاسِ مَنْ يَشْرِي نَفْسَهُ ابْتِغَاءَ مَرْضَاتِ اللَّهِ ۗ وَاللَّهُ رَءُوفٌ بِالْعِبَادِ

*Artinya: Dan di antara manusia ada orang yang mengorbankan dirinya karena mencari keridhaan Allah, dan Allah Maha Penyantun kepada hamba-hamba-Nya (Al-Baqarah: 207)*

Dalam surat Al-baqarah ayat 207 menerangkan bahwa segala apa yang kita lakukan dan harta yang diinvestasikan mata-mata bertujuan untuk mencari rida Allah SWT. Tujuan dari investasi selain itu juga harus memperhatikan kehahalan. Kita dilarang menginvestasikan harta bila hasil diperoleh tidak halal dan penuh dengan unsur haram (Yuliana, 2010: 23).

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّتَهُمْ ضِعْفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا

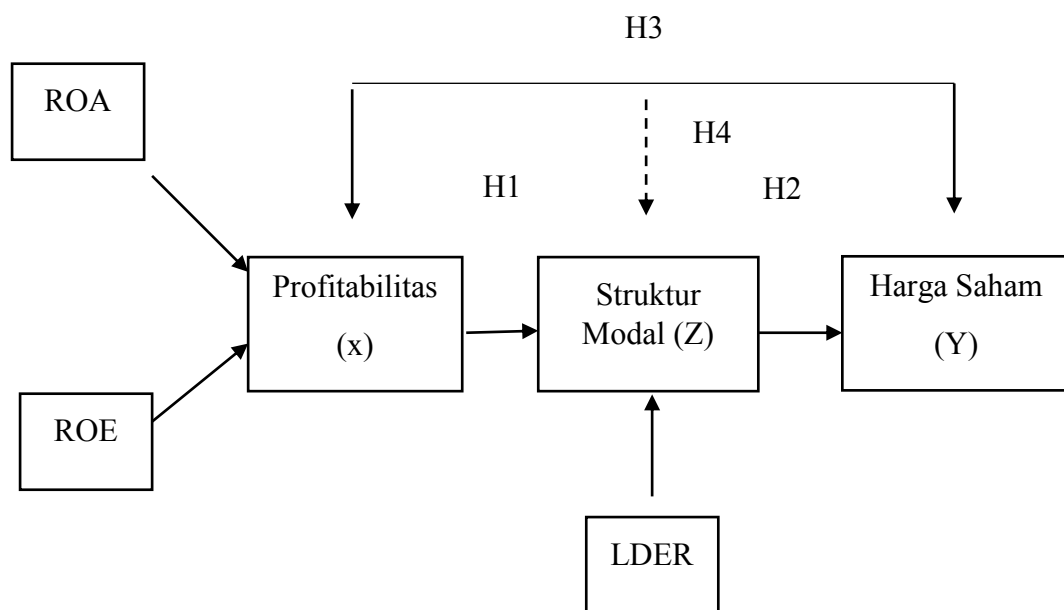
*Artinya: Hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar (An-Nisa': 9).*

Ayat tersebut menganjurkan untuk berinvestasi dengan persiapan generasi yang kuat, baik aspek intelektualitas, fisik, maupun aspek keimanan sehingga terbentuklah sebuah kepribadian yang utuh dengan kapasitas memiliki kaidah yang benar, ibadah dengan cara yang benar, memiliki akhlak yang mulia, intelektualitas yang memadai, bermanfaat bagi orang lain (Yuliana, 2010: 24).

### 2.3 Kerangka konseptual

Kerangka konseptual merupakan suatu hubungan atau kaitan antara konsep satu terhadap konsep yang lainnya dari masalah yang ingin diteliti untuk memberikan petunjuk kepada peneliti di dalam merumuskan masalah penelitian.

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**



Dari gambar kerangka konseptual diatas, dijelaskan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Asset (ROA)*, dan *Return On Equity (ROE)* dapat mempengaruhi harga saham dengan melalui struktur modal yang menggunakan *Long Term Deb to Equity Ratio (LDER)* sebagai pengukurannya. Dan variabel *Long Term Deb to Equity Ratio (LDER)* menjadi variabel *intervening*. Struktur modal merupakan hutang jangka panjang perusahaan dengan perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proposi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya,

sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya, hal tersebut secara langsung dapat mempengaruhi harga saham.

## **2.4 Hipotesis**

### **1. Pengaruh Profitabilitas yang diproksikan ROA dan ROE terhadap Struktur Modal**

Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang (Yunita, 2015) namun perusahaan yang mampu menggunakan permodalannya dengan optimal akan dapat mengembangkan bisnisnya dan meningkatkan profitabilitasnya sehingga dapat mengoptimalkan harga saham, struktur modal yang optimal yaitu mampu menyeimbangkan antara penggunaan hutang dan ekuitas perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2012:40). Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal *eksternal* dan alasan utama perusahaan menggunakan hutang karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam hitungan pajak, sehingga menurunkan biaya hutang yang sesungguhnya (Kamaludin, 2011:304).

Berdasarkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Yunita (2015) menyatakan hasil uji simultan menunjukkan bahwa Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Maslucha (2016) dan Nadzirah

(2016) menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penjelasan tersebut dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal sebagai berikut:

H1: Semakin besar tingkat profitabilitas yang diproksikan ROA dan ROE, maka penggunaan hutang dalam struktur modal akan semakin kecil.

## **2 Pengaruh struktur modal terhadap harga saham.**

Kebutuhan akan modal sangatlah penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan sehingga manajer harus tepat dalam menentukan struktur modalnya. Hardjito dan Martono (2014:256) mengatakan struktur modal merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan dengan perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Menurut Brigham dan Houston (2011:171). Struktur modal yang optimal merupakan struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan yang dikemukakan kamaludin (2011:303) yaitu penggunaan hutang yang lebih banyak juga akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Maka dengan mengukur tingkat pengembalian yang tinggi harga saham juga ikut naik.

Kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian, antara lain: (1) Menggunakan lebih banyak hutang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham. (2) Menggunakan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan Kamaluddin ( 2011:303 ). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Purnamawati (2016) mengenai “ *The Effect Of Capital Structure And Profitability On Stock*

*Price (Study Of The Manufacturing Sector In Indonesia Stock)*” menyatakan struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap harga saham sebanyak 12.4%, hal ini sama yang dilakukan oleh Mufaidah (2014) yang menyatakan bahwa DER dan DAR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh struktur modal terhadap harga saham sebagai berikut:

H2: Semakin tinggi struktur modal, maka semakin tinggi harga saham.

### **3 Pengaruh Profitabilitas yang diproksikan ROA dan ROE terhadap Harga Saham**

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu rasio tingkat pengembalian atas investasi dan rasio kinerja operasi. Rasio tingkat pengembalian investasi adalah rasio yang digunakan untuk menilai kompensasi finansial atas penggunaan aset atau ekuitas terhadap laba bersih, sedangkan rasio kinerja operasi adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi margin laba dari aktivitas operasi (penjualan) (Hery, 2016: 25).

Bagi investor informasi rasio profitabilitas menjadi hal utama yang diperhatikan dalam pengambilan keputusan. Dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik. Seorang investor yang akan melakukan investasi jangka panjang maupun jangka pendek perlu memperhatikan profitabilitas suatu perusahaan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan mendapatkan laba dari penjualan. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat berasal dari internal perusahaan seperti laba penjualan, deviden, dan arus kas perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sari (2016) yang

menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dengan menggunakan ROA, ROE, NPM, dan EPS sebagai variabelnya. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas terhadap harga saham sebagai berikut:

H3: Semakin besar tingkat profitabilitas yang diprosikan ROA dan ROE, maka harga saham semakin naik.

#### **4 Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dengan menggunakan struktur modal sebagai *intervening***

Tolak ukur investor dalam berinvestasi dapat dilihat melalui keuntungan yang diperoleh perusahaan, tingkat pengembalian dan risikonya, hal itu dapat diukur dengan melalui rasio profitabilitas maupun struktur modal pada perusahaan tersebut. Dengan melihat profitabilitas perusahaan, kita mampu mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba, sedangkan dengan menggunakan struktur modal kita dapat mengetahui seberapa banyak perusahaan dibiayai oleh hutang dengan ekuitas yang dimiliki, sehingga kita tahu seberapa optimal perusahaan memanfaatkan investasi yang diperoleh dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham.

Pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia berfluktuasi relatif tinggi. Secara sederhana perubahan harga saham mencerminkan perubahan minat investor terhadap saham tersebut. Jika permintaan terhadap suatu saham tinggi maka harga saham tersebut akan cenderung naik, demikian sebaliknya. (Mahapsari, 2013). Ketiga variabel tersebut saling berkaitan untuk mempengaruhi flktuasi harga saham, bahwa perusahaan yang sehat mempunyai keuntungan yang tinggi dan tingkat pengembalian yang tinggi serta mampu mengoptimalkan



struktur modal dalam perusahaan sehingga banyak diminati oleh para investor, hal ini sesuai yang telah dijelaskan oleh Alwi (2003) bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor *internal* salah satunya yaitu dengan menggunakan rasio keuangan.

Didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan Mahapsari (2013) yang menyatakan terdapat pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham secara simultan melalui struktur modal. Pengaruh tidak langsung profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham melalui struktur modal dapat dilihat dari hasil uji hipotesis didapatkan koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh R Square sebesar 0,745 atau 74,5% dan F hitung sebesar 22,585. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif pada variabel profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan secara simultan terhadap harga saham setelah melalui struktur modal sebagai variabel *intervening*. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dengan menggunakan struktur modal sebagai *intervening* sebagai berikut:

H4: Semakin tinggi tingkat profitabilitas melalui struktur modal, maka semakin tinggi harga saham.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Menurut Sugiyono, (2012:14) terdapat beberapa jenis penelitian antara lain:

1. Penelitian kuantitatif, adalah penelitian dengan memperoleh data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan.
2. Penelitian kualitatif, data kualitatif adalah data yang berbentuk kata, skema, dan gambar. Berdasarkan teori tersebut diatas, maka penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif, data yang diperoleh dari sampel populasi penelitian dianalisis sesuai dengan metode statistik yang kemudian diinterpretasikan.

#### **3.2 Lokasi penelitian**

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sub sektor Otomotif dan Komponennya periode 2012-2016 yang berlokasi di Galeri Investasi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

#### **3.3 Populasi dan sampel**

Populasi adalah keseluruhan dari jumlah yang diamati atau diteliti, populasi bukan hanya orang (manusia) tetapi juga bisa makhluk hidup lain ataupun benda-benda alam lain (Nisfiannoor, 2009:5) populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada sub sektor otomotif dan komponennya pada tahun 2012-2016 berjumlah 13 perusahaan.

**Tabel.3.1**  
**Populasi Penelitian**

No	Kode	Perusahaan
1	ASII	Astra International Tbk
2	AUTO	Astra Otoparts Tbk
3	BOLT	Garuda Metalindo Tbk
4	BRAM	Indo Kordsa Tbk
5	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
6	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
7	IMAS	Indomobil Suses International Tbk
8	INDS	Indospring Tbk
9	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
10	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
11	NIPS	Nipress Tbk
12	PRAS	Prima Alloy Stell Universal Tbk
13	SMSM	Selamat Sempurna Tbk

Sumber: [www.Sahamok.com](http://www.Sahamok.com)

Sampel adalah sebagian yang diambil dari suatu populasi (Nisfiannoor, 2009:5). Berdasarkan pada hasil pemilihan sampel tersebut maka jumlah sampel yang diperoleh untuk diteliti berjumlah sampel 7 perusahaan. Adapun sampel dalam penelitian ini adalah:

**Tabel 3.2**  
**Sampel Penelitian**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	AASI	Astra International Tbk
2.	AUTO	Astra Otoparts Tbk
3.	BRAM	Indo Kordsa Tbk
4.	INDS	Indospring Tbk
5.	NIPS	Nipress Tbk
6.	PRAS	Prima Alloy Stell Universal Tbk
7.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk

Sumber: [www.Sahamok.com](http://www.Sahamok.com) (data diolah peneliti tahun 2017)

Berdasarkan dari kriteria dapat diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan, pada sub sektor Otomotif dan Komponennya selama periode 2012-2016. Dari 13 perusahaan tersebut (ASII, AUTO, BOLT, BRAM, GDYR, GJTL, IMAS, INDS, LPIN, MASA, NIPS, PRAS, SMSM) hanya 7 perusahaan yang yang memenuhi

kriteria penelitian, pada perusahaan BOLT (Garuda Metalindo Tbk) mulai melakukan IPO pada tahun 2015, sedangkan pada perusahaan GDYR, GJTL, IMAS, LPIN, MASA pernah mengalami kerugian selama periode penelitian.

### 3.4 Teknik pengambilan Sampel

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu cara pengambilan sampel dipilih dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Berdasarkan pengertian tersebut, adapun kriteria pemilihan sampel, yaitu:

**Tabel 3.3**  
**Kriteria Sampel Penelitian**

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan pada sub sektor otomotif dan komponennya yang beroperasi di BEI selama periode 2012-2016	12
2.	Perusahaan yang tidak melaporkan keuangan selama periode pengamatan	(0)
3.	Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2012-2016	( 5 )
Total Sampel		7

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2017

### 3.5 Data dan Jenis Data

Sumber data dalam penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan yang diperoleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data sekunder merupakan data yang diperoleh dari sumber tidak langsung. Data sekunder dalam penelitian ini menggunakan *Return On Equity* (ROA), *Return On Asset* (ROE), *Long Debt to Equity Ratio* (LDER) dan harga saham.

### 3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi yaitu dengan cara pengumpulan data sekunder, dimana peneliti mengumpulkan data

dengan mengambil data yang berasal dari sumber kedua dengan cara mengumpulkan, mencatat, mengkaji dari data sekunder yang berupa harga saham dan laporan keuangan yang diperoleh dari situs website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### 3.7 Defenisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen (X), variabel dependen (Y), dan variabel *intervening* (Z). Variabel independen (X) terdiri dari satu variabel yaitu profitabilitas dengan menggunakan perhitungan tiga rasio yaitu ROA dan ROE, sedangkan variabel dependen (Y) terdiri dari satu variabel yaitu harga saham, dan variabel *intervening* (Z) juga mempunyai satu variabel yaitu struktur modal dengan menggunakan perhitungan rasio LDER.

#### 3.7.1 Profitabilitas (ROA dan ROE) Variabel independen/bebas (X)

##### a. ROA (*Return On Asset*)

*Return on asset* merupakan hasil pengembalian atas aset, rasio ini menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total asetm (Hery, 2016:106).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

##### b. ROE (*Return On Equity*)

*Return on equity* merupakan hasil pengembalian atas ekuitas. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih.

Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas (Hery, 2016:107).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

### 3.7.2 Struktur Modal (LDER) Variabel *intervening* (Z)

#### a. LDER (*Long term Debt to Equity Ratio*)

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Semakin tinggi rasio ini mencerminkan risiko keuangan perusahaan semakin besar (Hery, 2016:23). Dengan kata lain seberapa besar hutang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri.

$$\text{LDER} = \frac{\text{Total utang panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

### 3.7.3 Harga Saham Variabel dependen/terikat ( Y )

Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham. Harga saham merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya atau disebut *closing price* (Anoraga, 2008 :59). Harga saham yang digunakan yaitu harga pasar pada penutupan akhir tahun atau yang lebih dikenal dengan *closing price*. *Closing Price* yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode.

$$\text{Rata- Rata harga saham bulanan} = \frac{\sum \text{harga saham harian}}{\sum \text{hari transaksi}}$$

$$\text{Rata-rata harga saham tahunan} = \frac{\sum \text{rata-rata harga saham bulanan}}{12}$$

12

### 3.8 Analisis data

Sugiyono (2012:147) menyebutkan bahwa teknik analisis data pada penelitian kuantitatif menggunakan *statistic*. Teknik analisis data merupakan langkah selanjutnya setelah data diperoleh untuk menunjang penelitian ini dari sampel yang diteliti sudah terkumpul. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

#### 3.8.1 Analisis Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran profil data sampel. Menurut Sugiyono (2012:148) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. ciri-ciri analisis data deskriptif yaitu, penyajian data lebih ditekankan dalam bentuk tabel, grafik, dan ukur-ukuran statistik (Agus, 2007:1). Dalam penelitian ini, pengolahan data dilakukan dengan bantuan program SPSS 16.0 *for windows*. Data sekunder yang telah terkumpul diolah dengan menggunakan analisis uji asumsi klasik, uji regresi, uji *path analysis*, uji *sobel test* dan selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis.

### 3.8.2 Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Multikolinieritas

Menurut Suharyadi dan Purwanto (2009:231) multikolinieritas adalah adanya lebih dari satu hubungan linier yang sempurna. Dalam sebuah regresi berganda tidak boleh terjadi multikolinieritas karena apabila terjadi multikolinieritas apalagi kolinier sempurna, maka regresi dari variabel bebas tidak dapat ditentukan. Uji multikolinieritas untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent variable*). Menurut Imam Ghozali (2013:91) uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel-variabel bebas. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas atau variabel independen. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antara variabel bebasnya sama dengan nol. Untuk mendeteksi apakah terjadi problem multikolinieritas dapat dilihat dengan beberapa cara:

1. Jika antar variabel bebas pada korelasi diatas 0,90, maka hal ini merupakan adanya multikolinieritas.
2. Atau multikolinieritas juga dapat dilihat dari VIF, jika  $VIF < 10$  maka tingkat kolinieritasnya masih dapat di toleransi.
3. Nilai Eigen Value berjumlah satu atau lebih, jika variabel bebas mendekati 0 menunjukkan adanya multikolinieritas



## 2. Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Suharyadi dan Purwanto, 2009:231) heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat nilai varians antar nilai X, apakah homogen atau heterogen. Situasi heteroskedastisitas akan menyebabkan penaksiran koefisienkoefisien regresi menjadi tidak efisien dan hasil taksiran dapat menjadi kurang atau melebihi dari yang semestinya. Dengan demikian, agar koefisienkoefisien regresi tidak menyesatkan, maka situasi heteroskedastisitas tersebut harus dihilangkan dari model regresi. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain berbeda disebut heteroskedastisitas. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman, yaitu mengkorelasikan antara absolute residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (%), berarti non heteroskedastisitas atau homokedastisitas. Cara lain yang bisa dilakukan adalah dengan uji scatterplot. Bila scatterplot antara *standardized residual* (ZRESID) dan *standardized predicted value* (ZPRED) tidak membentuk suatu pola tertentu, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Mengatasi heteroskedastisitas yaitu:

1. melakukan metode kuadrat terkecil tertimbang, nilai tertimbang dapat dilakukan dengan observasi.
2. Melakukan transformasi Log (*Log Transformation*) data diubah dalam purposive
3. bentuk Log atau data ditransformasi ke bentuk lainnya seperti  $1/X$  atau yang lainnya.

### 3. Uji Autokorelasi

Menurut Suharyadi dan Purwanto (2009:232) autokorelasi merupakan korelasi antar anggota observasi yang disusun menurut urutan waktu dalam model regresi atau dengan kata lain *error* dari observasi yang satu dipengaruhi oleh error dari observasi yang sebelumnya. Akibat dari adanya autokorelasi 40 dalam model regresi, koefisien regresi yang diperoleh menjadi tidak efisien, artinya tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan koefisien regresi menjadi tidak stabil. Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi diantara data pengamatan, dimana munculnya data tidak dipengaruhi oleh data diantara data pengamatan, dimana munculnya data tidak dipengaruhi oleh data sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Masalah autokorelasi sering sering terjadi pada data *time series* (data runtun waktu). Sedangkan pada data *cross section* autokorelasi sangat sering terjadi sehingga uji autokorelasi tidak wajib dilakukan pada penelitian yang menggunakan data *cross section* (penelitian yang dilakukan hanya dalam kurun waktu tertentu dan biasanya menggunakan kuisioner).

Ada beberapa cara untuk mendeteksi gejala autokorelasi yaitu uji Durbin Watson (DW test), uji Langrage Multiplier (LM test), uji statistik Q, dan Run Test. Uji yang paling sering dilakukan oleh peneliti adalah Durbin Watson. Durbin Watson telah menerapkan batas atas (du) batas bawah (dL). Durbin Watson Telah mentabelkan nilai du dan dl untuk taraf nyata 5% dan 1% yang selanjutnya dikenal dengan tabel Durbin Watson. Adapun kaidah keputusan Durbin Watson adalah sebagai berikut:

<b>Range</b>	<b>Keputusan</b>
$Du < dw < 4-du$	Tidak ada masalah autokorelasi
$0 < dw < Cl$	Terjadi masalah autokorelasi positif
$Dw > 4-dl$	Terjadi masalah autokorelasi negative
$4 - du < dw < 4 - Cl$	Hasilnya tidak dapat disimpulkan

#### **4. Uji Normalitas**

Menurut Ghozali (2013:160) Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengansumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid dan statistik parametrik tidak dapat digunakan. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan cara analisis grafik dan uji statistik.

### 1. Uji Analisis Grafik

Jika data menyebar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas dan jika data menyebar jauh dari diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

### 2. Uji Analisis Statistik

Pendeteksian normalitas secara statistik adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov. Jika hasil signifikansi Kolmogorov Smirnov menunjukkan nilai signifikan  $> 0.05$  maka data residual terdistribusi dengan normal dan jika hasil signifikansi Kolmogorov Smirnov menunjukkan nilai signifikan  $< 0.05$  maka data residual tidak terdistribusi normal

## 5. Uji Linieritas

Menurut Santoso (2012:243) tujuan uji linieritas untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier antara variabel independen dengan variabel dependen mempunyai hubungan yang bersifat garis lurus atau tidak. Pengujian linieritas digunakan dengan dua cara yaitu menggunakan nilai F hitung dan nilai signifikansi.

### 1. Nilai F Hitung

Jika nilai F hitung lebih kecil dari t tabel maka terdapat hubungan yang linier namun jika nilai F hitung lebih besar dari t tabel maka tidak terdapat hubungan linier

## 2. Nilai Signifikansi

Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hubungan antar variabel adalah linier. Sebaliknya jika sig atau signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka hubungan antar variabel tidak linier.

### 3.8.3 *Path Analysis*

Menurut Ghozali (2013:249) Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model kausal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Sarwono (2012:1) menjelaskan bahwa teknik *path analysis* dikembangkan oleh Sewal Wright di tahun 1934, sebenarnya merupakan pengembangan korelasi yang diurai menjadi beberapa interpretasi akibat yang ditimbulkan. Sewal Wright adalah seorang ahli genetika yang mengembangkan *path analysis* untuk membuat kajian hipotesis hubungan sebab akibat dengan menggunakan korelasi, lebih lanjut *path analysis* mempunyai kedekatan dengan regresi berganda, atau dengan kata lain merupakan bentuk khusus dari *path analysis*. Teknik ini juga dikenal sebagai model sebab akibat (*causing modeling*). Penamaan ini didasarkan pada alasan bahwa analisis jalur memungkinkan pengguna dapat menguji proposisi teoritis mengenai hubungan sebab akibat tanpa memanipulasi variabel-variabel. Memanipulasi variabel maksudnya ialah memberikan perlakuan (*treatment*) terhadap variabel-variabel tertentu dalam pengukurannya.

Wright memberikan pemahaman bahwa *path analysis* dapat digunakan pertama, kita harus mempunyai pemahaman bahwa variabel-variabel yang kita

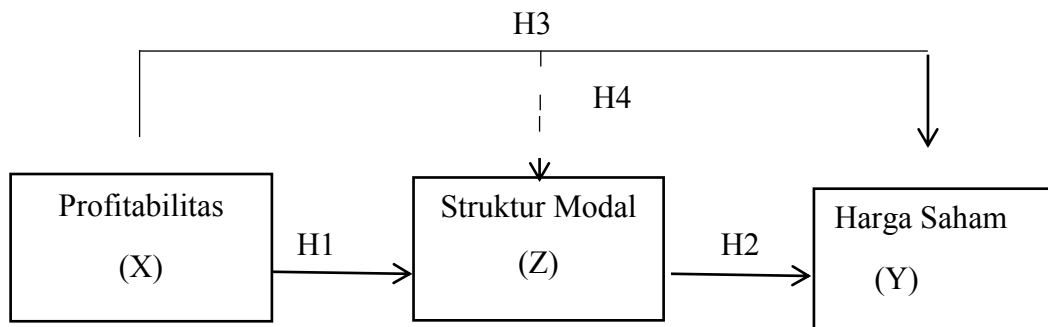
teliti secara inheren mengandung hubungan sebab akibat, maksudnya variabel satu diidentifikasi sebagai pengaruh dan variabel lain sebagai akibat atau yang dipengaruhi, dengan kata lain kita terlebih dahulu secara teori mengetahui bahwa dalam variabel-variabel yang diteliti memang secara inheren terdapat hubungan sebab akibat. Kedua, pengetahuan korelasi antar variabel, dalam situasi dimana hubungan sebab akibat tidak jelas, kita dapat menggunakan *path analysis* juga untuk menyimpulkan konsekuensi logis yang inheren dalam sistem tersebut, maksudnya jika hubungan sebab akibat tidak dapat disumsikan sebelumnya dalam jaringan-jaringan variabel-variabel yang diteliti, maka metode *path analysis* dapat memberikan solusi, yaitu mengidentifikasi apa saja yang akan menjadi jalur sebab akibat (Sarwono, 2012:4).

Dapat disimpulkan bahwa *path analysis* atau analisis jalur bertujuan untuk menganalisis pola hubungan diantara variabel independen terhadap variabel dependen, Alasan penggunaan analisis jalur karena metode ini dapat menganalisis pola hubungan kausal antar variabel untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% atau 0,05. Menurut Riduwan dan Kuncoro (2012:116) koefisien jalur (*path*) ditunjukkan oleh output yang dinamakan coefficient yang dinyatakan sebagai *standardized coefficient* atau dikenal dengan nilai beta.

Langkah-langkah dalam analisis jalur menurut Solimun (2002) adalah sebagai berikut:

1. Merancang model berdasarkan konsep dan teori

Diagram jalur



2. Pemeriksaan terhadap asumsi yang mendasari. Asumsi yang mendasari *path* adalah sebagai berikut:

- 1) Hubungan antar variabel bersifat linier dan adaptif (mudah menyesuaikan diri)
- 2) Hanya model rekursif yang dapat dipertimbangkan, yaitu hanya sistem causal satu arah. Sedangkan pada model yang mengandung causal resiprokal tidak dapat dilakukan *analysis path*
- 3) Variabel endogen setidaknya dalam ukuran interval
- 4) Observed variables diukur tanpa kesalahan (instrumen pengukuran valid dan reliabel)
- 5) Model yang dianalisis dispesifikasikan (diidentifikasi) dengan benar berdasarkan teori-teori dan konsep-konsep yang relevan.

3. Pemeriksaan validitas model. Sahih tidaknya suatu model tergantung pada terpenuhi atau tidak asumsi yang melandasi. Terdapat dua indikator validitas model didalam analisis path, yaitu koefisien determinasi total dan *theory trimming*.

1) Koefisien determinasi total

Total keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model diukur dengan:

$$R^2_m = 1 - P^2_{e_1} P^2_{e_2} \dots P^2_e$$

Dalam hal ini interpretasi terhadap  $R^2_m$  sama dengan interpretasi koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada analisis regresi.

2) *Theory trimming*

Uji validitas koefisien *path* pada setiap jalur untuk pengaruh langsung adalah sama dengan pada regresi, menggunakan nilai p dari uji t, yaitu pengujian koefisien regresi variabel dibakukan secara parsial. Berdasarkan teori *triming*, maka jalur-jalur yang non signifikan dibuang, sehingga diperoleh model yang didukung oleh data empirik.

4. Interpretasi hasil analisis dapat dilakukan dengan dua cara yaitu:

- 1) Dengan memperhatikan hasil validitas model.
- 2) Menghitung pengaruh total dari setiap variabel yang mempunyai pengaruh kausal ke variabel endogen.

### 3.8.4 *Sobel Test*

*Sobel test* dilakukan mengetahui ada tidaknya hubungan yang melalui sebuah variabel mediasi yang secara signifikan mampu sebagai mediator dalam hubungan antara variabel tersebut. Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan uji Sobel (*Sobel Test*). Uji Sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung X ke Y melalui M. Pengaruh tidak langsung X ke Y melalui M dihitung dengan cara mengalikan jalur  $X \rightarrow M$  (a) dengan jalur  $M \rightarrow Y$  (b) atau .



Jadi koefisien  $ab = (c - c')$ , di mana  $c$  adalah pengaruh X terhadap Y tanpa mengontrol M, sedangkan  $c'$  adalah koefisien pengaruh X terhadap Y setelah mengontrol M. Standart error koefisien a ditulis dengan  $Sa$  dan standart error koefisien b ditulis dengan  $Sb$ . Besarnya standart error pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) atau ditulis dengan  $Sab$ , dihitung dengan rumus berikut ini:

$$Sab = \sqrt{b^2 sa^2 + a^2 sb^2 + sa^2 sb^2}$$

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung (*indirect effect*), maka perlu dihitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus :

$$t = \frac{ab}{sab}$$

Nilai t hitung ini dibandingkan dengan nilai t tabel, jika nilai t hitung > nilai t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi. Asumsi uji sobel memerlukan jumlah sampel yang besar, jika jumlah sampel kecil, maka uji sobel menjadi kurang konservatif (Ghazali, 2013:255).

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) optimistis menjadi bursa efek terdepan di ASEAN sesuai Master Plan BEI 2016-2020. Direktur Utama BEI mengatakan "Master Plan BEI 2016-2020 memproyeksikan BEI menjadi bursa efek terkemuka di Asia Tenggara mulai tahun 2020". Jumlah investor pasar modal Indonesia telah menembus angka 1 juta. Angka ini diperoleh dari data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per 7 Juni 2017 yang mencapai angka 1 juta SID terkonsolidasi,

terdiri dari investor pemilik saham, surat utang, reksadana, surat berharga negara (SBN) dan efek lain yang tercatat di KSEI. “Jumlah investor yang telah melebihi 1 juta tersebut merupakan pencapaian yang luar biasa bagi pasar modal di Indonesia. Hal tersebut tidak lepas dari upaya regulator pasar modal untuk memberikan kemudahan dan kenyamanan berinvestasi melalui pengembangan infrastruktur, pelaksanaan edukasi dan sosialisasi pasar modal di berbagai daerah, serta kontribusi dari seluruh pelaku pasar. BEI terus mendukung berbagai upaya penguatan Anggota Bursa seperti melakukan relaksasi margin yang bertujuan mendorong transaksi lebih tinggi (republika.co.id).

Pasar modal merupakan sarana untuk berinvestasi dan sumber pembiayaan perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya, pasar modal yang terdapat di Indonesia salah satunya adalah investasi dalam pasar modal mempunyai keuntungan yang tinggi namun juga beresiko tinggi, dalam berinvestasi seorang investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dari modal yang telah ditanamkan, untuk itu sebelum memilih perusahaan yang akan ditanamkan modal kita perlu melihat prospek dari sebuah perusahaan tersebut, dunia otomotif Indonesia dapat dikatakan memiliki prospek yang cukup bagus ke depannya. Menurut Airlangga, perkembangan industri otomotif di Indonesia saat ini terus berada pada angka positif, Dia menilai kinerja industri otomotif saat ini tergolong baik dan terus berkembang. Hal ini terlihat dari data Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (Gaikindo) untuk kendaraan roda empat di mana penjualan mobil sepanjang Januari Agustus 2017 mencapai 715.291 unit. Angka ini meningkat sebesar 3,6 persen dibanding periode yang sama tahun lalu yang

sebesar 690.200 unit. Selain itu, menurut data dari Asosiasi Industri Sepeda Motor Indonesia (AISI), penjualan sepeda motor nasional pada September 2017 sebesar 546.607 unit atau relatif stabil dengan tahun sebelumnya ([www.liputan6.com](http://www.liputan6.com)).

Hidayat memaparkan, kebutuhan komponen otomotif meningkat, menyusul tingginya pertumbuhan penjualan motor dan mobil di Indonesia. Hal ini memacu investasi industri komponen, yang diperkirakan mencapai US\$ 5 miliar hingga 2014. Pasalnya, penjualan mobil di Indonesia diproyeksikan mencapai satu juta unit pada 2013. Penjualan diperkirakan menembus 1,5 juta tahun 2015 atau 2016 dan melejit menjadi dua juta pada 2017 ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)). Perusahaan yang selalu mengalami kenaikan dianggap memiliki prospek yang baik dan layak untuk dijadikan tempat berinvestasi. Otomotif saat ini menjadi salah satu penopang ekonomi dan industri nasional. Kontribusi sektor otomotif menduduki urutan ketiga. Dengan demikian industri otomotif akan terus didukung, industri otomotif akan terus didorong, sehingga memberikan kontribusi yang lebih untuk perekonomian nasional. Sehingga dapat mencapai target produksi otomotif di angka 2,5 juta unit pada 2020 sehingga sektor otomotif dapat mendorong pertumbuhan industri tahun ini dan tahun depan ([www.detik.com](http://www.detik.com)).

Wakil Presiden Jusuf Kalla meminta industri otomotif nasional untuk terus meningkatkan kontribusinya dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan mensejahterakan rakyat. Dalam kesempatan membuka pameran otomotif *Indonesia International Motor Show (IIMS) 2016* di JIEXpo, Kemayoran, Jakarta Pusat, Jusuf Kalla mengharapkan IIMS 2016 dapat membangun semangat optimisme industri otomotif untuk terus berkiprah meningkatkan pertumbuhan

industri dan ekonomi nasional. Sektor otomotif adalah salah satu indikator yang sering digunakan untuk melihat sejauh mana perkembangan ekonomi suatu negara. Kalau pertumbuhannya membaik, itu berarti ekonomi berjalan baik. JK menggaris bawahi setidaknya ada 3 faktor pendorong perkembangan industri otomotif yakni jumlah penduduk, pertumbuhan ekonomi dan panjang jalan. Menurut JK, dari aspek jumlah penduduk dan pertumbuhan ekonomi, Indonesia lebih unggul dari negara-negara lain di wilayah Asia Tenggara. Namun dalam aspek panjang jalan, Indonesia masih terus berupaya menggiatkan pembangunan infrastruktur jalan (otomotif.bisnis.com).

Penelitian ini menggunakan Sektor otomotif dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel penelitian. berdasarkan kriteria sampel dan prosedur penyampelan yang telah dilakukan diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan sektor otomotif dan komponennya, Berikut jumlah sampel yang digunakan penelitian:

**Tabel 4.1**  
**Daftar Sampel Penelitian**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	AASI	Astra International Tbk
2.	AUTO	Astra Otoparts Tbk
3.	BRAM	Indo Kordsa Tbk
4.	INDS	Indospring Tbk
5.	NIPS	Nipress Tbk
6.	PRAS	Prima Alloy Stell Universal Tbk
7.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk

Sumber: [www.Sahamok.com](http://www.Sahamok.com) (Data diolah peneliti tahun 2017)

## 4.1.2 Analisis Deskriptif

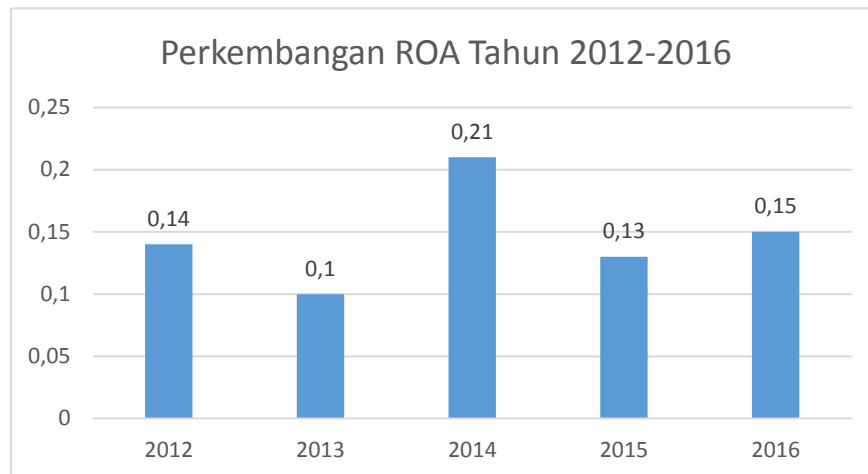
### 4.1.2.1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono,2001: 122), dengan mengukur rasio profitabilitas sebuah perusahaan dapat mengukur kemampuan kinerja keuangannya dalam menciptakan keuntungan penjualan atau investasi dengan baik. Perusahaan yang mempunyai laba maksimal akan mampu mensejahterakan *stakeholders* , jadi tidak hanya memberi keuntungan bagi pihak pemilik usaha saja tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan. indikator yang dijadikan sebagai tolak ukur dalam penelitian ini adalah *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)*.

#### 1. *Return On Asset (ROA)*

Rasio ini paling banyak digunakan, karena mampu menjadi tolok ukur manajemen dalam memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba, Dengan menggunakan rasio ini, kita bisa menilai apakah perusahaan ini efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan. Menurut Tandelilin (2010:372) *Return On Asset (ROA)* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Semakin besar rasio ini semakin bagus karena perusahaan dianggap mampu dalam menggunakan aset yang dimiliki secara efektif untuk menghasilkan laba. Berikut merupakan perkembangan ROA pada perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di Buesa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016.

**Grafik 4.1**  
**Perkembangan *Return on Assets* (ROA)**



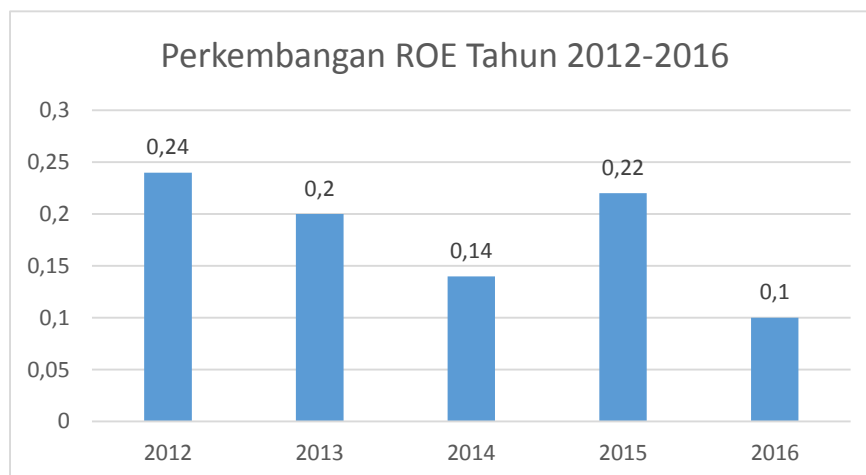
Sumber data: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data dioalah peneliti tahun 2017)

Dari Grafik 4.1 menunjukkan perkembangan *Return on Assets* (ROA) pada tahun 2012-2016 mengalami fluktuasi. Tahun 2012 berjumlah 0,14 yang kemudian mengalami penurunan di tahun 2013 yakni menjadi sebesar 0,1 atau 10% dan di tahun 2014 telah mengalami kenaikan menjadi sebesar 0,21 atau 21% namun, di tahun 2015 mengalami penurunan kembali menjadi sebesar 0,13 atau 13% yang kemudian akhirnya di tahun 2016 berhasil meningkatkan kembali sehingga menjadi sebesar 0,15 atau 15%. Jadi, dapat disimpulkan nilai *Return on Assets* (ROA) tertinggi pada tahun 2014 yakni sebesar 0,21 atau 21% dan nilai terendah pada tahun 2013 yakni sebesar 0,1 atau 10%, sedangkan di tahun sebelumnya 2012 mencapai 0,14 atau 14%. Penurunan tersebut disebabkan oleh lemahnya permintaan yang disebabkan oleh lambatnya pertumbuhan ekonomi dan sedikitnya jumlah produk baru yang diluncurkan.

## 2. *Return On Equity (ROE)*

Menurut Irham (2015:9), *Return On Equity (ROE)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas, Rasio ini juga banyak digunakan karena menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat kembalian pada pemegang saham. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian sebaliknya (Kasmir, 2013:204). Berikut merupakan perkembangan ROE pada perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016

**Grafik 4.2**  
**Perkembangan *Return On Equity (ROE)***



Sumber data: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data dioalah peneliti tahun 2017)

Dari grafik diatas menunjukkan perkembangan *Return On Equity (ROE)* (ROE) pada tahun 2012-2016 yang mengalami fluktuasi, Di tahun 2012 berjumlah 0,24 atau 24% yang kemudian mengalami penurunan di tahun 2013 dan 2014, sehingga di tahun 2013 menjadi sebesar 0,2 atau 20% dan di tahun 2014 menjadi



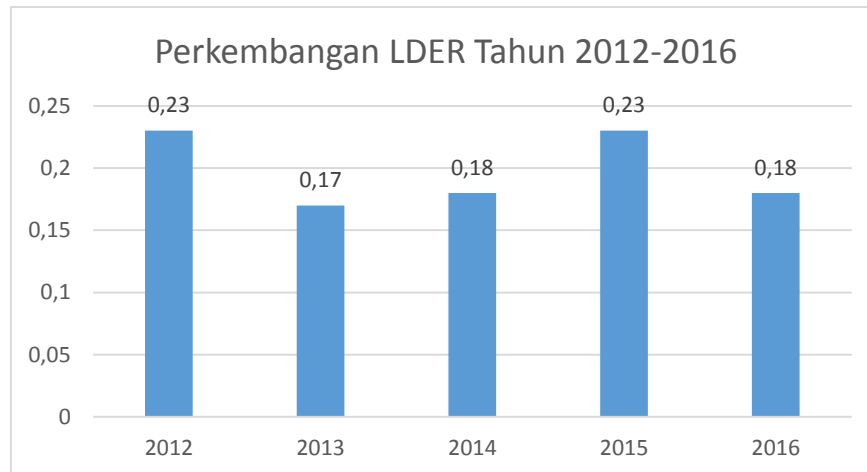
sebesar 0,14 atau 14% namun, ditahun 2015 mengalami kenaikan kembali menjadi sebesar 0,22 atau 22% yang kemudian akhirnya di tahun 2016 mengalami penurunan sehingga menjadi sebesar 0,1 atau 10%. Jadi, dapat disimpulkan nilai *Return On Equity* (ROE) tertinggi pada tahun 2012 yakni sebesar 0,24 atau 24% dan nilai terendah pada tahun 2016 yakni sebesar 0,1 atau 10%, sedangkan di tahun sebelumnya yakni tahun 2015 mencapai 0,22 atau 22%. Penurunan disebabkan oleh lemahnya permintaan yang disebabkan oleh lambatnya pertumbuhan ekonomi dan sedikitnya jumlah produk baru yang diluncurkan. Penurunan disebabkan karena menurunnya kontribusi dari bisnis manufaktur akibat penurunan di pasar OEM (*Original Equipment for Manufacture*) dan Rupiah yang makin melemah.

#### **4.1.2.2 Struktur Modal**

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal dari pihak luar dan modal sendiri. Modal dari pihak luar dalam hal ini adalah seperti hutang jangka panjang. Sedangkan modal sendiri adalah modal yang berasal dari dalam perusahaan sendiri seperti laba ditahan, cadangan dan modal saham. Struktur modal menurut Sudana (2011:143) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proposi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mampu mengimbangkan antara risiko dan tingkat pengembalian perusahaan

sehingga dapat memaksimalkan harga saham. indikator yang dijadikan sebagai tolak ukur dalam penelitian ini adalah *Long Term Deb to Equity Ratio* (LDER). Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Semakin tinggi rasio ini mencerminkan risiko keuangan perusahaan semakin besar (Hery, 2016:23). Tujuan dari melihat rasio ini adalah untuk melihat seberapa besar hutang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri perusahaan. Berikut merupakan perkembangan *Long Term Deb to Equity Ratio* (LDER) pada perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016.

**Grafik 4.3**  
**Perkembangan *Long Term Deb tot Equity Ratio* (LDER)**



Sumber data: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data dioalah peneliti tahun 2017)

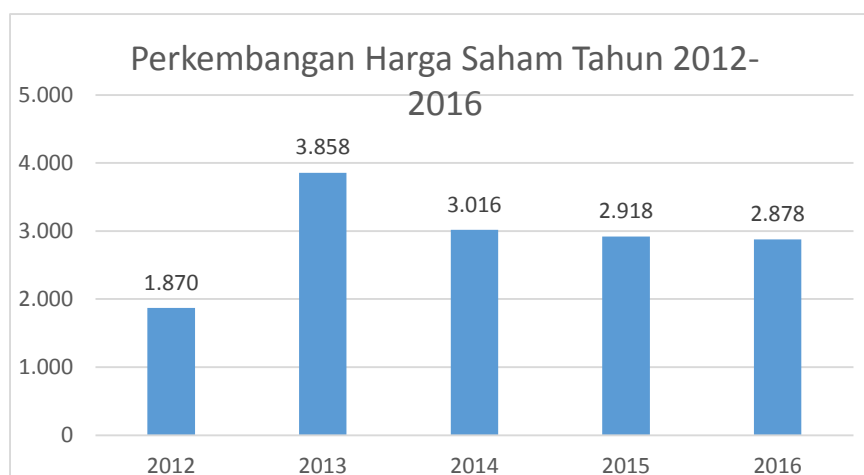
Dari hasil grafik diatas dapat dijelaskan bahwa *Long Term Deb tot Equity Ratio* (LDER) perusahaan Otomotif dan komponennya periode 2012 sampai dengan periode 2016 mengalami fluktuasi dari tahun 2012 dengan rata-rata 0,23 atau 23% ditahun 2013 mengalami penurunan dengan rata-rata sebesar 0,17 atau 17%, tahun 2014 mengalami kenaikan 1% menjadi 0,18 atau 18% namun ditahun

2015 mengalami kenaikan kembali menjadi 0,23 atau sebesar 23% dan di tahun 2016 perusahaan mengalami penurunan dengan rata-rata sebesar 0,18 atau sekitar 18% seperti ditahun 2014. Dapat disimpulkan bahwa nilai tertinggi LDER perusahaan otomotif dan komponennya pada periode 2012 dan periode 2015 sedangkan paling rendah pada periode 2013.

#### 4.1.2.3 Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2008:167) harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Jadi, harga saham terbentuk sesuai permintaan dan penawaran di pasar jual beli saham dan biasanya merupakan harga penutupan. Pergerakan harga saham selalu diamati oleh para investor, untuk itu harga saham sangat penting untuk diteliti. Para investor penting untuk mengetahui hal –hal apa saja yang bisa mempengaruhi pergerakan pada harga saham. Berikut merupakan perkembangan harga saham pada perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di Buesa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016.

**Grafik 4.4**  
**Perkembangan Harga Saham**



Sumber data: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data dioalah peneliti tahun 2017)

Tabel di atas menunjukkan bahwa pergerakan harga saham pada tahun 2012 sampai 2016 mengalami fluktuatif, pada tahun 2012 menunjukkan rata-rata sebesar 1.870 dan naik menjadi sejumlah 3.858 pada tahun 2013 namun, di tahun berikutnya kembali mengalami penurunan mulai dari tahun 2014 menjadi sebesar 3.016, selanjutnya tahun 2015 menjadi 2.918 dan di tahun 2016 menjadi 2.878. Dapat disimpulkan harga saham tertinggi pada tahun 2013 dan terendah pada tahun 2012. perusahaan Otomotif dan Komponennya pada periode 2012 dan periode 2015 sedangkan paling rendah pada periode 2013.

Adanya penurunan tersebut dikarenakan adanya faktor penjualan otomotif di Indonesia melambat, di tahun 2014 pemerintah Indonesia menaikkan harga bahan bakar, Sementara PDB per kapita menurun karena perlambatan pertumbuhan ekonomi, dan selanjutnya faktor rupiah yang lemah (yang telah melemah sejak pertengahan 2013 karena ancaman pengetatan kebijakan moneter Amerika Serikat) membuat impor lebih mahal. Karena banyak komponen-komponen yang masih perlu diimpor (dalam dollar Amerika Serikat) karenanya meningkatkan biaya-biaya produksi untuk para pamanufaktur Indonesia, harga-harga otomotif seperti mobil menjadi lebih mahal. Kendati begitu, para pamanufaktur dan retailer tidak selalu berhasil memindahkan biaya-biaya ini kepada pengguna akhir karena kompetisi yang sengit dalam pasar ([www.indonesia-investments.com](http://www.indonesia-investments.com)).

#### **4.1.3 Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis deskriptif merupakan bagian dari statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendiskripsikan atau menggambarkan data yang

telah terkumpul, Statistik deskriptif masing-masing variabel disajikan dalam Tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas (ROA)	35	.02	.88	.1451	.17686
Profitabilitas (ROE)	35	.01	.89	.1823	.17742
Harga Saham	35	110.00	7450.00	2.908	2398.077
Struktur Modal (LDER)	35	.04	.44	.1980	.11819
Valid N (listwise)	35				

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.2 dapat dijelaskan hasil sebagai berikut:

- (1) Rasio ROA yang digunakan untuk mengukur profitabilitas tahun 2012-2016 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1451. Hal ini menunjukkan selama tahun 2012-2016 perusahaan mampu menghasilkan laba sebanyak 14,51% dari aset yang dimiliki. Variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA memiliki nilai terendah sebesar 0,02 atau 2%, sedangkan nilai tertingginya sebanyak 0,88 atau 88%, serta ukuran standar deviasi sebesar 0,17686.
- (2) Rasio ROE yang digunakan untuk mengukur profitabilitas tahun 2012-2016 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1823. Hal ini menunjukkan selama tahun

2012-2016 perusahaan mampu menghasilkan laba sebanyak 18,23% dari ekuitas yang dimiliki. Variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROE memiliki nilai terendah sebesar 0,1 atau 10%, sedangkan nilai tertingginya sebanyak 0,89 atau 89%, serta standar deviasi sebesar 0,17742.

- (3) Harga saham selama tahun 2012-2016 mempunyai rata-rata sebesar 2.908, sedangkan pada tahun 2012-2016 mempunyai nilai terendah sebesar 110.00 dan nilai tertinggi sebesar 7450.00 serta standar deviasi sebesar 2398.077.
- (4) Rasio LDER yang digunakan untuk mengukur struktur modal tahun 2012-2016 memiliki rata-rata sebanyak 0,1980. Hal ini menunjukkan bahwa di tahun 2012-2016 perusahaan memiliki hutang jangka panjang sebesar 19,8% dari modal yang dimiliki. Struktur modal yang diukur dengan menggunakan LDER memiliki nilai terendah 0,04 atau 4% sedangkan mempunyai nilai tertinggi sebesar 0,44 atau 44%, serta ukuran standar deviasi sebesar 0,11819.

#### **4.1.4 Uji Asumsi Klasik**

##### **4.1.4.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual model regresi yang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Uji ini menginginkan model yang dihasilkan mempunyai nilai residual yang menyebar normal atau dengan kata lain untuk mengetahui normal atau tidaknya suatu distribusi data. Dalam uji normalitas penelitian ini menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.17219916E3
Most Extreme Differences	Absolute	.127
	Positive	.109
	Negative	-.127
Kolmogorov-Smirnov Z		.750
Asymp. Sig. (2-tailed)		.627

a. Test distribution is Normal.

Dari hasil output pada table 4.3 dijelaskan bahwa variabel (ROA, ROE, LDER) dan variabel dependen yakni harga saham dilakukan uji normalitas menggunakan KolmogorovSmirnov Z, diperoleh nilai signifikan sebesar 0,627 dengan perbandingan signifikansi sebesar 005 jadi jika uji KolmogorovSmirnov Z lebih besar dari 0,05 ( $0,627 > 0,05$ ), maka dapat dikatakan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

#### 4.1.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman, yaitu mengkorelasikan antara absolute residual

hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih besar dari 0,05 (%%), berarti non heteroskedastisitas atau homoskedastisitas.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Correlations**

			abs_res
Spearman's Tho	X1	Correlation Coefficient	-.098
		Sig. (2-tailed)	.574
		N	35
	X2	Correlation Coefficient	.174
		Sig. (2-tailed)	.317
		N	35
	Z	Correlation Coefficient	-.110
		Sig. (2-tailed)	.530
		N	35

Dari hasil output pada table 4.4 menunjukkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung uji heteroskedastisitas, bila signifikansi lebih besar dari 0,05 maka mengandung homoskedastisitas. Hasil dari X1 sebesar 0,574 lebih besar dari 0,05 ( $0,574 > 0,05$ ) maka persamaan regresi tersebut mengandung homoskedastisitas, hasil dari X2 sebesar 0,317 lebih besar dari 0,05 ( $0,317 > 0,05$ ) maka persamaan regresi tersebut mengandung homoskedastisitas, selanjutnya Z hasil signifikansi sebesar 0,530 lebih besar dari 0,05 ( $0,530 > 0,05$ ) maka persamaan regresi tersebut mengandung homoskedastisitas,. Jadi dapat disimpulkan bahwa semua variabel yang diteliti mengandung homoskedastisitas.



#### 4.1.4.3 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent variable*). Adanya multikolinieritas sempurna akan berakibat koefisien regresi dapat ditentukan serta standart deviasi menjadi tidak terhingga. Jika multikolinieritas kurang sempurna, maka koefisien regresi meskipun meskipun berhingga akan mempunyai standar deviasi yang besar yang berarti pula koefisien-koefisiennya tidak dapat ditaksir dengan mudah.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2516.337	953.394		2.639	.013		
X1	-3649.920	2434.668	-.269	-1.499	.144	.894	1.118
X2	1595.939	2399.110	.118	.665	.511	.915	1.093
Z	3185.385	3491.541	.157	.912	.369	.974	1.027

a. Dependent Variable: Y

Dari hasil output pada table 4.5 Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa semua variabel nilai VIF kurang dari 10 maka asumsi tidak terdapat gejala multikolinieritas, bila nilai VIF kurang dari 10 dapat digunakan dalam model adalah dapat dipercaya dan objektif dan nilai tolerance lebih dari 0,1 yang berarti tidak terdapat gejala multikolinieritas, data yang baik tidak terdapat gejala multikolinieritas.

#### 4.1.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi diantara data pengamatan, dimana munculnya data tidak tidak dipengaruhi oleh data diantara data pengamatan, dimana munculnya data tidak dipengaruhi oleh data sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan dengan uji Durbin Watson (DW test).

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.424 <sup>a</sup>	.180	.100	2274.87875	1.156

a. Predictors: (Constant), Z, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Dari table 4.6 menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson (DW test), berada disekitar 2, maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi, jika terjadi korelasi, maka dapat dikatakan bahwa ada problem autokorelasi. Suatu penelitian dikatakan tidak terjadi autokorelasi jika nilai uji Durbin Watson (DW test) terletak antara batas atas atau -2 sampai dengan +2.

#### 4.1.4.5 Uji Linieritas

Uji linieritas digunakan untuk melihat apakah spesifikasi model yang digunakan adalah bersifat linier (apakah hubungan antara variabel yang hendak dianalisis mengikuti garis lurus atau tidak). Penelitian ini menggunakan curva estimation.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Linieritas**

Dependent	Independent	MTH	Rsq	d.f	F	Sig	Bo	B1
X1	Y	LIN	0.194	34	7.935	0.008	2.042E3	5.970E3
X2	Y	LIN	0.449	34	26.854	0.000	1.258E3	9.054E3
Z	Y	LIN	0.705	34	78.828	0.000	-464.709	1.703E4
X1	Z	LIN	0.187	34	7.598	0.009	0.156	0.289
X2	Z	LIN	0.398	34	21.861	0.000	0.121	0.421

Dari hasil output tabel 4.7 diatas dapat dijelaskan bahwa X1 terhadap Y memiliki nilai sig sebesar 0,008 bahwa lebih kecil dari 0,05 maka asumsi linieritas terpenuhi, selanjutnya X2 terhadap menunjukkan bahwa nilai sig sebesar 0,000 maka asumsi linieritas terpenuhi dan hubungan Z terhadap Y mempunyai Sig sebesar 0,000 maka lebih kecil dari 0,05 maka asumsi linieritas terpenuhi.

#### 4.1.5 Pengujian Pengaruh dan Persamaan Jalur (*Path Analysis*)

##### 4.1.5.1 Uji Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Z)

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Path X terhadap Z**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.658 <sup>a</sup>	.433	.398	.09171

a. Predictors: (Constant), X2, X1

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.112	.023		4.778	.000
X1	.137	.098	.205	1.404	.170
X2	.364	.097	.546	3.729	.001

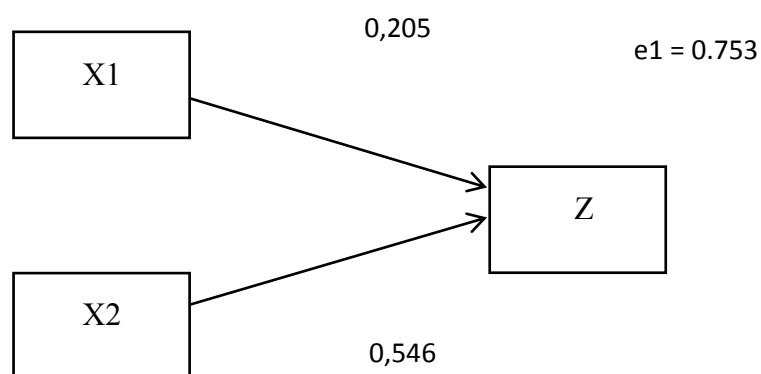
a. Dependent Variable: Z

Dari hasil output SPSS model I diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi profitabilitas yang diproksikandengan ROA (X1) sebesar 0.170 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung tidak terdapat pengaruh signifikan X1 terhadap Z, karena nilai signifikan X1 sebesar 0.170 lebih besar dari 0.05 ( $0,170 > 0,05$ ), sedangkan hasil output spss profitabilitas yang diproksikan oleh ROE (X2) sebesar 0,001 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara langsung berpengaruh secara signifikan X2 terhadap Z, karena nilai signifikan X2 sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 ( $0,001 < 0,05$ ).

**Koefisien jalur model I :**

Persamaan model I merupakan pengujian pengaruh langsung antara variabel bebas dan variabel mediasi, yaitu pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan ROE terhadap struktur modal yang diproksikan

dengan LDER. Mengacu pada output regresi model I pada bagian coefficients dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel yaitu X1 (ROA) sebesar 0,170 dan X2 (ROE) sebesar 0,001 hasil signifikansi tersebut dapat diartikan bahwa variabel X1 (ROA) lebih besar dari 0,05 dan X2 (ROE) lebih kecil dari 0.05. hasil ini memberikan kesimpulan bahwa regresi model 1, yakni variabel X1 (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Z (struktur modal) dan X2 (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap Z (struktur modal). Besarnya nilai R<sup>2</sup> atau R Square yang terdapat pada tabel model Summary X1 (ROA) dan X2 (ROE) adalah sebesar 0.433, hal ini menunjukkan bahwa kontribusi atau sumbangan pengaruh X1 (ROA) dan X2 (ROE) terhadap Z (struktur modal) sebesar 43,3% sementara sisanya 56,7% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lain yang tidak diteliti. Sementara itu, untuk nilai e1 dapat dicari dengan rumus  $e1 = \sqrt{1 - 0.433} = 0.753$  Dengan demikian diperoleh diagram jalur model struktur 1



#### 4.1.5.2 Uji Profitabilitas Melalui Struktur Modal Terhadap Harga Saham

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Path X terhadap Y melalui Z**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.860 <sup>a</sup>	.740	.715	1280.91009

a. Predictors: (Constant), Z, X1, X2

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-461.847	427.829		-1.080	.289
	X1	762.105	1407.508	.056	.541	.592
	X2	2961.156	1631.023	.219	1.816	.079
	Z	13735.640	2469.123	.677	5.563	.000

a. Dependent Variable: Y

Dari hasil output diatas dapat disimpulkan bahwa pengaruh langsung yang diberikan X1 terhadap Y sebesar 0.056. Sedangkan pengaruh tidak langsung X1 melalui Z terhadap Y adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu:  $0.205 \times 0.677 = 0.139$  maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh

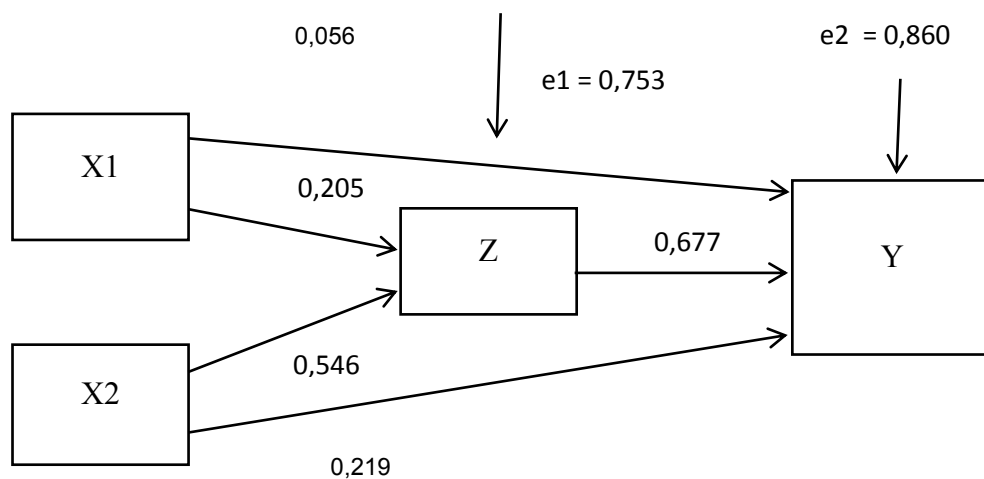
tidak langsung yaitu :  $0.056 + 0.139 = 0,195$  Berdasarkan hasil perhitungan diatas dapat diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0.056 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0.195 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dibandingkan dengan nilai pengaruh secara langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung X1 melalui Z mempunyai pengaruh signifikan terhadap Y.

Dari hasil output diatas juga menjelaskan bahwa pengaruh langsung yang diberikan X2 terhadap Y sebesar 0.219. Sedangkan pengaruh tidak langsung X2 melalui Z terhadap Y adalah perkalian antara nilai beta X2 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu:  $0.546 \times 0.677 = 0.369$ . Maka pengaruh total yang diberikan X2 terhadap Y adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung yaitu :  $0,219 + 0,369 = 0.588$  Berdasarkan hasil perhitungan diatas dapat diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0.219 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,588 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dibandingkan dengan nilai pengaruh secara langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung X2 melalui Z mempunyai pengaruh signifikan terhadap Y.

#### **Koefesien jalur model I I:**

Persamaan model II merupakan pengujian pengaruh langsung antar variabel yaitu pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan ROE terhadap harga saham dan pengaruh struktur modal yang diproksikan dengan LDER terhadap harga saham. Berdasrkan output model II pada bagian coefficients, diketahui bahwa nilai signifikasi dai ketiga variabel yaitu  $X1 = 0.592$

,  $X_2 = 0.79$ , lebih besar dari 0,05, dan  $Z = 0,000$  lebih kecil dari 0,05. Hasil ini memberi kesimpulan regresi model II, yakni  $X_1$  dengan  $X_2$  tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel  $Y$  (harga saham), sedangkan  $Z$  berpengaruh secara signifikan terhadap variabel  $Y$  (harga saham). Besarnya nilai  $R^2$  atau  $R$  Square yang terdapat pada tabel model summary adalah sebesar 0.740 hal ini menunjukkan bahwa kontribusi  $X_1$ ,  $X_2$  dan  $Z$  terhadap  $Y$  adalah sebesar 74%, sementara sisanya 26% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lain yang tidak diteliti. Sementara untuk nilai  $e_2 = \sqrt{1 - 0,740} = 0.860$ . dengan demikian diperoleh diagram jalur model II sebagai berikut:



#### 4.1.6 Sobel Test ( Pengujian Efek Mediasi / Intervening )

Pengujian efek mediasi dilakukan dengan menggunakan *Sobel Test* untuk mengetahui ada tidaknya hubungan yang melalui sebuah variabel mediasi yang secara signifikan mampu sebagai mediator dalam hubungan tersebut, hal ini dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independent ( $X$ ) kepada variabel dependent ( $Z$ ) melalui variabel intervening ( $Y$ ), Dimana Sobel test menggunakan uji z dengan rumus sebagai berikut :



$$S_{ab} = \sqrt{a^2 s_b^2 + b^2 s_a^2 + s_a^2 s_b^2}$$

Keterangan:

a = koefisien korelasi X ke Z

b = koefisien korelasi Z ke Y

Sa = standar error koefisien a

Sb = standar eror koefisien b

Berdasarkan hasil perhitungan yang didapatkan pengaruh profitabilitas ROA terhadap harga saham melalui struktur modal mendapatkan nilai Sab sebesar 1,35580 dengan menghasilkan t hitung sebesar 1.387,945 dengan tingkat signifikansi 0,05% sebesar 1,98, dari hasil tersebut t hitung lebih besar dari t tabel. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas *return on asset* terhadap harga saham dan berdasarkan hasil perhitungan yang didapatkan pengaruh profitabilitas ROE terhadap harga saham melalui struktur modal mendapatkan nilai Sab sebesar 3,11094 dengan menghasilkan t hitung sebesar 604,890 dengan tingkat signifikansi 0,05% sebesar 1,98, dari hasil tersebut t hitung lebih besar dari t tabel. Maka dapat disimpulkan bahwa terjadi maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal dapat memediasi pengaruh profitabilitas *Return On Equity (ROE)* terhadap harga saham.

#### 4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil pembahasan yang diperoleh dari analisis eskriptif dijelaskan bahwa hasil penelitian yang diperoleh memberikan gambaran atau deskriptif suatu data dan model *path analysis*, mengenai hubungan antara profitabilitas yang diprosikan oleh *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*, struktur

modal yang diproksikan oleh *Long Term Deb to Equity Ratio* (LDER) dan harga saham.

#### **4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

##### **a. Pengaruh Profitabilitas yang Diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan ROA dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ROA (*Return On Asset*) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yang diproksikan dengan menggunakan LDER (*Long Term Debt to Equity Ratio*), penelitian ini menunjukkan *Return on Asset* (ROA) mempunyai hubungan yang sangat lemah terhadap struktur modal, perubahan peningkatan maupun penurunan suatu *Return on Asset* (ROA) yang diperoleh perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan pendanaan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, hal ini terjadi karena perusahaan lebih memilih menggunakan modal dari *eksternal* perusahaan untuk mendapatkan tingkat pengembalian atau laba yang lebih besar daripada menggunakan *Asset* yang dimiliki perusahaan, hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2013) yakni menyatakan profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (LDER), dan penelitian terdahulu yang dilakukan Sari (2016) yang menyatakan variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh

(Infantri 2015) bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (LDER).

Hasil penelitian ini sesuai dengan *trade of theory* yang dikemukakan oleh Brealey et al. (2008:25) yang menyatakan bahwa laba yang tinggi seharusnya lebih banyak kapasitas pelayanan utang dan lebih banyak laba kena pajak yang terlindungi oleh karena itu harus memberikan rasio utang yang lebih tinggi. Artinya perusahaan akan menggunakan lebih banyak utang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Perusahaan otomotif merupakan perusahaan yang membutuhkan modal yang besar untuk mengembangkan bisnisnya dan ketika perusahaan dalam masa pertumbuhan maka perusahaan memerlukan dana yang besar untuk memenuhi kebutuhannya. Menurut menteri perindustrian Airlangga Hartarto industri otomotif menjadi salah satu industri andalan pada kebijakan industri nasional yang juga memberikan nilai besar dalam produk domestik bruto untuk itulah maka industri otomotif tersebut akan terus didorong lebih maju lagi sehingga memberikan kontribusi yang semakin besar bagi perekonomian nasional (tirto.id). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah. Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan pernyataan (Sawir, 2005:122) bahwa perusahaan dengan profitabilitas (ROA) yang tinggi umumnya menggunakan

hutang dalam jumlah yang relatif lebih kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan.

ROA memperlihatkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asetnya, hal ini berarti perusahaan mampu memanfaatkan Asset yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan bagi perusahaan termasuk kemampuan mengelola kewajiban dan ekuitas. Menurut Munawir (2007:89) besarnya *Return On Asset* (ROA) dipengaruhi oleh dua faktor yaitu :

1. *Turnover dari operating assets* (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi).
2. Profit margin, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam persentase dan jumlah penjualan bersih. *Profit margin* ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.

Hasil tersebut konsisten dengan penelitian Wardiansyah (2016), dalam penelitian ini juga menunjukkan *Return On Asset* (ROA), tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal ini menunjukkan bahwa meningkat atau menurunnya *Return On Asset* (ROA), yang diperoleh disuatu perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan itu tersebut, tidak berpengaruhnya pengembalian atas aset terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan telah menetapkan struktur modalnya berdasarkan besarnya manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang untuk mendukung operasional perusahaan itu sendiri. Sehingga perusahaan tidak

memandang besar atau kecilnya nilai pengembalian atas aset disuatu perusahaan dalam menentukan struktur modalnya melainkan besarnya pengorbanan dan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan.

Dalam islam kita diperbolehkan untuk berdagang dan melakukan hutang piutang, namun harus sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang berlaku dalam syariat islam, hal tersebut bertujuan untuk keadilan dan tidak terjadinya kerugian antara satu dan yang lainnya, dan sesungguhnya Allah SWT telah melarang kita memakan harta sesama kita dengan cara yang batil. Telah dijelaskan dalam Al-Qur'an surat An-Nisa ayat 29 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَدُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

*Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.*

Ayat diatas menjelaskan bagaimana cara mendapatkan harta dengan cara yang benar, adil dan tidak merugikan orang lain seperti adanya riba, dalam islam kita diperbolehkan mengambil keuntungan dari hasil dagangan namun tidak dengan cara yang batil atau merugikan orang lain, kita juga diperbolehkan adanya hutang piutang namun harus dengan cara yang baik sehingga tidak ada yang dirugikan antara kedua belah pihak dan dalam agama islam juga telah menegaskan bahwa kita diajari oleh Allah SWT bagaimana berbisnis dengan benar, dalam tasiran quraish shihab menjelaskan mengenai ayat ini bahwa Allah SWT melarang bagi orang-orang yang beriman, untuk tidak mengambil harta orang lain dengan cara tidak benar, seperti riba dan ghasab atau merampas. Kalian diperbolehkan

melakukan perniagaan yang berlaku secara suka sama suka atau atas kerelaan antara sesama. Jangan menjerumuskan diri kalian dengan melanggar perintah-perintah Tuhan. Jangan pula kalian mmebunuh orang lain, sebab kalian semua berasal dari satu naf dan Allah selalu melimpahkan rahmatnya kepada kalian. Telah diriwayatkan dari Ibnu `Abbas tentang seseorang yang membeli baju dari orang lain dengan mengatakan jika anda senang, anda dapat mengambilnya, dan jika tidak, anda dapat mengembalikannya dan tambahkan satu dirham.

#### **b. Pengaruh Profitabilitas yang Diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas yang menggunakan tolak ukur ROE dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ROE (*Return On Equity*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yang diproksikan dengan menggunakan LDER (*Long Term Debt to Equility Ratio*), hal ini menjelaskan bahwa perusahaan memanfaatkan faktor pajak dimana penggunaan hutang akan menimbulkan pembayaran bunga yang dapat dipakai sebagai pengurang pajak, jika perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi maka artinya perusahaan mampu memanfaatkan pendanaan dari luar dengan optimal. Peneletian ini mendukung teori MM dengan pajak yaitu hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak. Penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi (2017) bahwa profitabilitas yang diroksikan menggunakan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal yang diroksikan menggunakan DER. Penelitian ini bertolak belakang

dengan penelitian yang dilakukan oleh Infantri (2015) yaitu menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Long Term Debt to Equity Ratio*.

Perusahaan harus memperhatikan sumber pendanaan yang akan digunakan karena dalam penelitian ini rasio hutang jangka panjang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan dalam mendapatkan keuntungan, hal ini juga sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak, hal ini karena dalam *trade off theory* yaitu menentukan struktur modal yang optimal dengan memasukkan beberapa faktor seperti faktor pajak, biaya kebangkrutan, dan biaya keagenan yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan, dalam teori ini menjelaskan terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan. Penelitian ini tidak konsisten dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa *profit* yang tinggi cenderung memiliki hutang yang rendah karena dengan *equity* yang tinggi sudah dianggap mampu untuk membiayai dana perusahaan. Struktur modal merupakan pendanaan hutang jangka panjang yang bersumber dari modal *External* yang dibandingkan dengan modal sendiri pada perusahaan, hal tersebut erat kaitannya dengan *Return On Equity* (ROE) yang juga mempunyai arti penting yaitu kemampuan perusahaan dengan modal sendiri untuk mendapatkan keuntungan. Penggunaan hutang dapat menguntungkan perusahaan apabila laba yang diperoleh lebih besar dari beban yang diperoleh atas penggunaan hutang tersebut. Perusahaan yang

mampu mengelola hutangnya dengan optimal maka akan meningkatkan laba perusahaan, hal ini ROE juga akan ikut meningkat.

Hasil tersebut konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tausyah (2015) bahwa variabel profitabilitas yang diproksi dengan *Return On Equity* (ROE) signifikan terhadap struktur modal yang di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) didapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brealey et al (2008:25) bahwa perusahaan yang memiliki laba tinggi seharusnya lebih banyak menggunakan kapasitas pelayanan hutang dan lebih banyak laba kena pajak yang terlindungi, oleh karena itu perusahaan harus memberikan rasio hutang yang lebih tinggi. Penggunaan utang dalam investasi sebagai tambahan untuk mendanai aktiva perusahaan diharapkan dapat meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh pemilik perusahaan dibandingkan hanya dengan menggunakan modal sendiri yang jumlahnya lebih terbatas. ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bagi para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yani (2016) menyatakan Pengaruh LDER menunjukkan hasil positif dan signifikan terhadap ROE yang sesuai dengan *trade-off theory* merupakan di mana perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang. Beban pajak tersebut dapat dikurangi oleh bunga hutang dimana pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan tarif pajak rendah. Semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka semakin besar keunggulan dari hutang



tersebut. Berlawanan dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang profitabilitasnya tinggi, cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah dan sebaliknya, perusahaan-perusahaan yang profitabilitasnya rendah cenderung mempunyai hutang yang tinggi karena dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai.

Islam memperbolehkan adanya modal melalui transaksi utang piutang. Transaksi utang piutang yang sesuai dengan prinsip syariah akan mendatangkan manfaat bagi kedua belah pihak sehingga pelaku usaha perlu berpegang pada kaidah syariat Islam. Allah SWT berfirman dalam Al-Qur'an Surat Al-Maidah ayat 2 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَجْلُوا شَعَائِرَ اللَّهِ وَلَا الشَّهْرَ الْحَرَامَ وَلَا الْهَدْيَ وَلَا  
الْقُلُوبَ وَالْأَيْمَانَ الْحَرَامَ يَبْتَغُونَ فَضْلًا مِنْ رَبِّهِمْ وَرِضْوَانًا وَإِذَا  
حَلَلْتُمْ فَاصْطَادُوا وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَاٰنُ قَوْمٍ أَنْ صَدُّوكُمْ عَنِ الْمَسْجِدِ الْحَرَامِ  
أَنْ تَعْتَدُوا وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ ۖ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ  
وَإِنَّمَا اللَّهُ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman janganlah kamu melanggar syi'ar-syi'ar Allah SWT dan jangan melanggar kehormatan bulan-bulan haram, jangan mengganggu binatang-binatang hadnya dan binatang-binatang qalaa'id, dan jangan pula mengganggu orang-orang yang mengunjungi Baitullah sedang mereka mencari karunia dan keridhaan dari Tuhannya dan apabila kamu telah menyelesaikan ibadah haji, maka bolehlah berburu, dan janganlah sekali-kali kebencianmu kepada suatu kaum karena mereka menghalang-halangi kamu dari masjid haram, mendorongmu berbuat aniaya kepada mereka, dan tolong-menolonglah kamu dalam mengerjakan kebajikan dan takwa, dan jangan tolong menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran, dan bertakwalah kamu kepada Allah, sesungguhnya Allah amat berat siksanya.*

Ringkasan tafsir Ibnu Katsir Surat ini Allah memerintahkan untuk menghormati bulan-bulan haram dan mengakuinya. Caranya adalah dengan memuliakannya dan meninggalkan segala yang dilarang Allah SWT dengan cara

bersungguh-sungguh menjauhi hal-hal yang diharamkan Allah SWT. Ayat ini menjelaskan masalah kerjasama, kerjasama merupakan prinsip penting dalam Islam yang mencakup semua masalah kemasyarakatan, kekeluargaan dan politik. Oleh karenanya, kerjasama merupakan fondasi persatuan yang mampu membuat kaum muslimin dapat saling berinteraksi demi melakukan perbuatan baik dan memupuk takwa, bukannya berbuat zalim, aniaya dan dosa. Berbeda dengan tradisi mayoritas masyarakat yang menyebutkan persaudaraan dan persahabatan menjadi landasan membela saudara setanah air, sekalipun berbuat zalim. Allah SWT mengajak untuk saling tolong-menolong dalam kebaikan dengan beriringan ketakwaan kepada-Nya. Sebab dalam ketakwaan, terkandung ridha Allah. Sementara saat berbuat baik, orang-orang akan menyukai. Barang siapa memadukan antara ridha Allah dan ridha manusia, sungguh kebahagiaannya telah sempurna dan kenikmatan baginya sudah melimpah.

#### **4.2.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa rasio struktur modal yang diproksikan dengan menggunakan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan otomotif dan komponennya periode 2012-2016, hal ini berarti pendanaan sangat berpengaruh terhadap harga saham, semakin meningkatnya struktur modal yang diproksikan dengan LDER maka semakin tinggi pula harga saham, sebaliknya jika LDER mengalami penurunan maka harga saham juga akan mengalami penurunan. Menurut Brigham dan Houston

(2011:171) struktur modal yang optimal merupakan struktur modal mampu memaksimalkan harga saham perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoir (2013) yang menyatakan bahwa variabel LDER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dan hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hendri (2015) bahwa LTDER berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Purnamawati (2016) mengenai “ *The Effect Of Capital Structure And Profitability On Stock Price (Study Of The Manufacturing Sector In Indonesia Stock)*” menyatakan struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap harga saham sebanyak 12.4%, hal ini sama yang dilakukan oleh Wehantouw (2017) bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, dan Mufaidah (2014) yang menyatakan bahwa DER dan DAR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham karena struktur modal memiliki peran penting didalam pendanaan suatu perusahaan. Pengelolaan struktur modal yang baik akan berdampak pada harga saham suatu perusahaan.

Menurut Ircham (2014) mengenai Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012) bahwa DAR berpengaruh positif terhadap harga saham terjadi karena strategi perusahaan dalam pendanaan terkait dengan teori struktur modal yaitu *trade off theory*. Menurut Brigham dan Houston (2011:183), *trade off theory* adalah Di mana

perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang, adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat utang menjadi lebih murah dibandingkan dengan saham biasa atau saham preferen. Penggunaan hutang dalam jumlah yang lebih besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan makin banyak laba operasi (EBIT) perusahaan yang mengalir kepada investor. Selain itu, ketika aktivitas perusahaan semakin tinggi dapat disinyalir bahwa produknya mampu menembus pasar yang ditargetkan dan akan mendatangkan tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Hal ini terjadi karena perusahaan makanan dan minuman merupakan produk makanan yang memang dibutuhkan oleh masyarakat guna memenuhi kebutuhan sehari-hari, sehingga disinyalir target penjualan dapat tercapai. Jadi, meskipun DAR tinggi, tetapi laba yang mengalir kepada investor tetap tinggi yang menyebabkan harga saham juga tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Guritno (2016) mengenai Analisa Pengaruh Struktur Modal terhadap Perubahan Harga Saham Industri Otomotif yang Terdaftar di BEI menunjukkan bahwa secara simultan variabel *debt ratio*, *long term debt to equity ratio*, dan *long term debt to asset ratio* terdapat pengaruh terhadap harga saham, dalam penelitian ini LDER berpengaruh secara dominan terhadap harga saham dikarenakan nilai beta yang dihasilkan paling tinggi dari variabel – variabel lain. Jadi dapat dikatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengembalikan modal pemilik yang digunakan dalam operasional perusahaan sangat tinggi dan perusahaan mampu membayar kewajiban jangka panjang pada saat jatuh tempo perusahaan sehingga investor tidak akan takut dalam hal devidennya. Dari hal tersebut, maka investor juga dapat melihat dan

mengharapkan tingkat pengembalian saham yang baik pula dari perusahaan tersebut. Sehingga banyak investor menanamkan modalnya di perusahaan yang labanya tinggi dengan mengharapkan dividen

Hasil penelitian ini di dukung oleh teori MM (Modigliani Miller), Menurut Brigham dan Houston (2011:179) teori Modigliani dan Miller (1958) mengatakan bahwa semakin besar hutang yang digunakan semakin tinggi nilai perusahaan. Dengan kata lain, semakin besar proporsi utang, akan semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh, tetapi semakin besar pula biaya kebangkrutan yang mungkin timbul. Jadi dengan memanfaatkan hutang dapat digunakan untuk menghemat pajak karena hutang menimbulkan pembayaran bunga yang dapat dipakai sebagai pengurang pajak. Hasil penelitian ini juga di dukung oleh *signaling theory*, dimana penggunaan hutang merupakan *signal* yang disampaikan manajer ke pasar, jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor bahwa manajer bisa menggunakan hutang yang lebih banyak sebagai *signal* yang *credible*, karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin akan prospek perusahaan di masa datang. Hutang akan berpengaruh baik apabila perusahaan mampu menggunakan hutangnya untuk menghasilkan laba dan mampu membayar kewajibannya karena penggunaan hutang yang lebih banyak juga akan berpeluang untuk memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Menurut (Halim, 2007:93) semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar untuk

menunjang kegiatan operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Penelitian ini tidak sesuai dengan *pecking order theory* karena teori ini menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana *internal* yang berlimpah, teori ini menyukai *internal financing*, yaitu dana yang berasal dari aliran kas maupun laba ditahan, Teori tersebut tidak mengindikasikan target struktur modal. Teori tersebut menjelaskan urutan pendanaan. Menurut teori ini, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan mulai dengan dana internal dan sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham.

Menurut Hery (2016:71) perusahaan dengan utang yang besar dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba yang tinggi. Risiko keuangan yang besar ini timbul karena perusahaan harus menanggung atau terbebani dengan pembayaran bunga dalam jumlah yang besar. Namun, apabila dana hasil pinjaman tersebut dipergunakan secara efisien dan efektif dengan membeli aset produktif tertentu (seperti mesin dan peralatan) atau untuk membiayai ekspansi bisnis perusahaan, maka hal ini akan memberikan peluang yang besar bagi perusahaan untuk meningkatkan hasil usahanya.

Saham merupakan sebuah bentuk investasi dimana para investor meminjamkan dana untuk perusahaan yang membutuhkan modal dengan tujuan saling memperoleh keuntungan, dalam istilah fiqh disebut *syirkah*. yaitu akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk menjalankan usaha dengan tujuan memperoleh keuntungan sesuai dengan kesepakatan. Segala aktivitas bisnis harus berdasarkan sesuai syariat islam, melakukan investasi juga harus memperhatikan kehahalan, kita dilarang menginvestasikan harta bila hasil diperoleh tidak halal dan penuh dengan unsur haram (Yuliana, 2010: 23).

Prinsip dari musyarakah ini dapat dianjurkan dalam agama islam. Q.S.

Shad ayat 24

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعَجْتِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِ ۗ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لِيَبْغِي  
بِبَعْضِهِمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ ۗ وَظَنَّ  
دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّاهُ فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ ۗ

Artinya: *Daud berkata, sesungguhnya dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk ditambahkan kepada kambingnya, dan sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebagian mereka berbuat zalim kepada sebagian orang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal saleh, dan amat sedikitlah mereka ini, dan Daud mengetahui bahwa kami mengujinya, maka ia meminta ampun kepada Tuhannya lalu menyungkur sujud dan bertaubat.*

Penggalan dari ayat ini mendukung dengan penelitian atas prinsip dari musyarakah, dimana setiap *partner* dalam berbisnis haruslah mempunyai akhlak yang baik pada saat melakukan usaha bisnisnya. Tafsir Quraish Shihab ini menjelaskan Sebelum mendengar pembicaraan yang seorang lagi, Dawud berkata, "Sesungguhnya ia telah menzalimi kamu dengan meminta menggabungkan kambingmu dengan kambing-kambingnya. Banyak memang di antara orang-orang berserikat yang saling merugikan satu sama lain. Kecuali orang-orang yang

imannya merasuk dalam kalbunya dan selalu beramal saleh. Tetapi mereka yang seperti itu amat sedikit dan jarang." Dawud tahu bahwa ini hanya sekadar ujian dari Kami untuknya. Dia pun lalu meminta ampunan dari Allah, bersujud dan bertobat kepada-Nya dengan penuh kekhusyukan.

#### **4.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham**

##### **a. Pengaruh Profitabilitas yang Diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas yang diroksikan menggunakan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan otomotif dan komponennya periode 2012-2016. Hal ini dapat diartikan rasio tersebut tidak digunakan sebagai dasar untuk menentukan atas pertimbangan dalam pembelian saham sehingga *Return on Asset* (ROA) hanya digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitya untuk mendapatkan keuntungan, hal ini dapat terjadi disebabkan adanya total aset yang dimiliki perusahaan kurang dapat menghasilkan keuntungan, Jadi besar kecilnya ROA tidak bisa terlalu dijadikan acuan untuk mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Artinya perusahaan kurang maksimal dalam pengelolaan asset untuk menghasilkan laba, sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan hutang untuk mendapatkan laba jadi, semakin tinggi rendahnya ROA tidak mempengaruhi tingkat harga saham yang ditentukan.



Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan aset perusahaan. Menurut Hery (2016:106) ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih, dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Olaoye (2016), Sugiarto (2014) dan Darnita (2104) bahwa *Return on Asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Watung (2016) bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Darnita (2014) secara parsial dengan uji t disimpulkan bahwa secara parsial variabel ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Terlihat pada rata-rata ROA tiap tahunnya berfluktuatif naik turun tetapi harga saham terus mengalami peningkatan. Kondisi ini, menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan untuk mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional maupun non oprasional sangat rendah, karena perusahaan lebih banyak memiliki total aktiva dibandingkan dengan laba bersih, kemungkinan banyak aktiva yang mengganggu akibatnya hanya sebagian investor yang melirik dari segi *profit asset*, jika ROA naik maka harga saham turun. Jadi besar kecilnya ROA tidak serta merta mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Artinya perusahaan kurang maksimal dalam pengelolaan *asset* untuk menghasilkan laba, semakin tinggi ROA tidak mempengaruhi tingkat harga saham yang ditentukan, begitu juga sebaliknya.

Penelitian ini konsisten dengan Sugiarto (2014) yang menyatakan bahwa *return on asset* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil pengujian ini menunjukkan *Return On Asset* (ROA) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang bergerak dalam bidang telekomunikasi. Hasil ini menunjukkan semakin tinggi tingkat *Return On Asset* (ROA) perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan, namun peningkatan ini tidak signifikan. Disamping itu penggunaan aktiva yang semakin berkurang akan berpengaruh pada operasional perusahaan sehari-hari dalam melakukan transaksi (penjualan) sehingga perolehan laba akan berkurang dengan demikian kinerja perusahaan akan menurun. Semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) mengindikasikan bahwa investor kurang menganggap penting akan laba bersih dan tingkat penjualan yang dilakukan oleh perusahaan, investor lebih memperhatikan dari segi faktor lain misalnya tentang faktor keamanan investasinya atau kondisi keamanan politik yang berlaku pada masa itu. Para investor biasanya mencari informasi suatu perusahaan terlebih dahulu sebelum mereka memutuskan untuk menginvestasikan modalnya di dalam perusahaan tersebut atau tidak, baik dalam bentuk kepemilikan saham maupun dalam bentuk investasi lainnya. Salah satu informasi yang mencerminkan kondisi *internal* sebuah perusahaan adalah pergerakan harga saham di bursa efek. Sedangkan pergerakan harga saham dipengaruhi oleh informasi-informasi yang mempengaruhi persepsi para investor. Hal inilah yang menjadi salah satu pusat perhatian para investor sebelum mengambil keputusan. Maka wajar jika setiap perusahaan berusaha menciptakan reputasi baik di mata investor dengan harapan

agar investor ingin menginvestasikan dananya pada perusahaan melalui pembelian saham yang dicatatkan di bursa efek.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *signaling theory*, yaitu perusahaan memberikan sinyal berupa informasi mengenai perusahaan, perusahaan memberikan informasi melalui laporan keuangan dan informasi yang diterima investor bisa sebagai sinyal baik maupun sinyal buruk. Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat, menunjukkan kondisi perusahaan baik, maka dapat dikategorikan sebagai sinyal baik. Sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun maka dapat dikategorikan bahwa kondisi perusahaan tidak baik dan dianggap sebagai sinyal yang jelek, sehingga akan mempengaruhi permintaan dan penawaran di pasar saham dan akan memberi pengaruh pada keputusan investor yang nantinya dapat mempengaruhi harga saham. Menurut Brigham dan Houston (2011:186) *signaling theory* merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan teori *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan yang profitabilitasnya tinggi maka tingkat hutangnya rendah, namun pada umumnya perusahaan lebih menggunakan hutang untuk mengembangkan bisnisnya, sehingga nantinya ketika perusahaan sudah berkembang dengan baik, maka harga saham juga ikut naik.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurhasanah (2014) tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, tidak signifikannya ROA terhadap harga saham menunjukkan bahwa investor tidak memperhatikan ROA dalam keputusan berinvestasi karena ROA memiliki kelemahan yaitu cenderung berfokus pada jangka pendek dan bukan tujuan jangka panjang. ROA tidak menunjukkan prospek ke depan atas perusahaan sehingga investor tidak dapat memperkirakan atau meramalkan keuntungan yang akan didapatnya di masa depan, selain itu pertimbangan investor lebih dipengaruhi faktor lain seperti berita dan rumor, serta faktor makro lainnya. Penelitian ini juga dilakukan oleh Khoir (2013) yang menyatakan ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil analisis regresi tersebut menunjukkan bahwa nilai ROA merupakan faktor yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, Hal ini terjadi dikarenakan beberapa faktor diantaranya adalah perusahaan dalam sub sektor perdagangan ini memiliki data komponen ROA yaitu laba setelah pajak dan total aset yang tidak stabil pada setiap tahun selama periode 2010-2012. Alasan lain adalah adanya perbedaan jenis sektor perusahaan yang diteliti saat ini dengan penelitian terdahulu. Sebab, setiap jenis sektor atau sub sektor perusahaan di BEI memiliki komposisi yang berbeda, baik ukuran perusahaan ataupun jenis perusahaannya.

Dalam agama islam setiap orang bebas melakukan transaksi jual beli, namun harus tetap sesuai dengan hukum islam yang berlaku, perdagangan yang dijalankan tidak jujur, yang didalamnya mengandung unsur penipuan, yang karena itu ada pihak yang dirugikan, dan praktik-praktik lain yang sejenis

merupakan hal-hal yang dilarang dalam islam. Seperti dengan cara menimbun barang, mengurangi takaran dan merusak harga pasar dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih, hal tersebut dilarang dalam islam karena merugikan orang lain. Telah dijelaskan dalam firman Allah SWT pada surat Hud ayat 85 yang berbunyi:

وَيَا قَوْمِ أَوْفُوا الْمِكْيَالَ وَالْمِيزَانَ بِالْقِسْطِ ۗ وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ  
وَلَا تَعْدُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ

Artinya: *Dan Syu'aib berkata: "Hai kaumku, cukupkanlah takaran dan timbangan dengan adil, dan janganlah kamu merugikan manusia terhadap hak-hak mereka dan janganlah kamu membuat kejahatan di muka bumi dengan membuat kerusakan.*

Ayat diatas menjelaskan bagaimana cara manusia mendapatkan harta, membahas atau memberi tuntunan mengenai cara memperoleh harta, karena memperoleh harta melalui upaya masing-masing dan tidak dengan cara yang batil seperti cara riba, mengurangi takaran serta cara-cara yang lainnya yang termasuk dalam kategori tersebut dengan tidak menggunakan berbagai macam tipuan dan pengelabuhan. Tafsir Ibnu Katsir ayat 85 ini menerangkan pada mulanya Nabi Syu'aib melarang mereka melakukan perbuatan mengurangi takaran dan timbangan bila mereka memberikan hak orang lain. Kemudian Nabi Syu'aib memerintahkan mereka agar mencukupkan takaran dan timbangan secara adil, baik di saat mereka mengambil atau-pun memberi. Nabi Syu'aib juga melarang mereka bersikap angkara murka di muka bumi dengan menimbulkan kerusakan. Mereka gemar merampok orang-orang yang melewati tempat tinggal mereka dan membegalnya.

### **b. Pengaruh Profitabilitas yang Diproksikan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas yang menggunakan tolak ukur *Return On Equity* (ROE) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Menurut Hery (2016:107) rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini menunjukkan baik tidaknya manajemen perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan tingkat keuntungan bagi perusahaan, namun dalam penelitian ini variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, kondisi ini dapat terjadi ketika perusahaan kurang mampu memanfaatkan modal yang dimiliki untuk menghasilkan sebuah keuntungan, jadi penggunaan variabel ROE kurang mampu dijadikan tolak ukur dalam penelitian ini karena *equity* yang tinggi juga bisa berdampak tidak efisiennya penggunaan modal pada perusahaan, hal ini tidak konsisten dengan pernyataan Sudana (2011:22) bahwa ROE yang semakin tinggi berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dimiliki perusahaan dan begitupun sebaliknya. investor tidak memperhitungkan ROE perusahaan namun, mengikuti *trend* yang terjadi di pasar. Harga saham merupakan pertemuan permintaan dan penawaran, yang bisa dipicu oleh berbagai penyebab termasuk rumor, atas keyakinan itu prinsip investasi *value* adalah membeli pada saat harga rendah (murah) dan menjual pada saat harga tinggi, secara umum harga dianggap rendah bila nilai buku lebih besar dari harga pasar, dan sebaliknya harga dianggap mahal jika nilai buku lebih kecil dari harga pasar (Widoatmodjo, 2008:47).

Hasil penelitian ini konsisten dengan *signaling theory*, dimana perusahaan memberikan sinyal berupa informasi mengenai perusahaan melalui informasi keuangan, informasi yang diterima investor bisa sebagai sinyal baik maupun sinyal buruk. perilaku manajer bisa dianggap sebagai *signal* oleh pihak *eksternal*. Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun maka dapat dikategorikan bahwa kondisi perusahaan tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek, sehingga akan mempengaruhi permintaan dan penawaran di pasar saham yang akan mempengaruhi harga saham. Penelitian ini tidak konsisten dengan *pecking order theory* yang lebih memilih untuk menggunakan pendanaan *internal* perusahaan, dalam teori ini juga menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang tingkat keuntungannya tinggi mempunyai tingkat hutang yang rendah. pada penelitian ini nilai ROE menunjukkan tidak signifikan terhadap harga saham, hal tersebut dikarenakan perusahaan memang membutuhkan pendanaan *external* yang lebih banyak.

Menurut Anoraga (2008:60) harga saham di bursa efek akan ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Pada saat permintaan saham meningkat, maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat, sebaliknya pada saat banyak orang menjual saham, maka harga tersebut cenderung akan mengalami penurunan. Penelitian ini mendukung penelitian dari Santy (2017) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, dan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Perdana

(2013) juga menyatakan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE pada perusahaan tersebut tidak dapat menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dapat menguntungkan pemegang saham. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Sari (2016) dan Indrawati (2016) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Hasil tersebut konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putri dan. Fuadati (2013) yang menyatakan bahwa pengaruh variabel *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham tidak signifikan berpengaruh, rasio ini menggambarkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham seberapa efektif dan efisien modal yang digunakan untuk menghasilkan. sehingga rasio tersebut tidak mampu digunakan untuk mempertimbangkan para investor dalam membeli saham pada perusahaan, Hal ini berarti dari total modal yang ada tidak dapat mempengaruhi perubahan harga saham. Dengan jumlah *equity* yang tinggi maka mengakibatkan banyak dana yang kurang produktif sehingga perlu adanya pengalokasian dana yang dapat menghasilkan keuntungan, seperti memperluas lahan usaha dan menambah peralatan pabrik. Sebagian investor akan melakukan pembelian saham dan menanamkan saham dalam suatu perusahaan dikarenakan investor tersebut telah mengetahui dan mempelajari kondisi perusahaan itu dalam arti perusahaan dalam kondisi stabil dan kemungkinan kecil akan bangkrut, perilaku investor inilah yang dapat menyebabkan dan mempengaruhi kenaikan dan penurunan harga saham dalam perusahaan tersebut, sehingga bagaimana



tingginya nilai ROE yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, tetapi tidak akan memberikan pengaruh yang signifikan pada naik turunnya harga saham pada suatu perusahaan,

Penelitian Darnita (2014) menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak signifikan terhadap harga saham, hal ini karena kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional tidak maksimal dalam menghasilkan laba bersih. Sehingga mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan. *Return On Equity* (ROE) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Dapat dilihat dari data rata-rata ROE tiap tahunnya berfluktuatif naik turun tetapi harga saham terus mengalami peningkatan, berarti dapat disimpulkan bahwa turunnya ROE belum tentu akan menurunkan harga saham justru akan meningkat. Hal ini disebabkan karena rata-rata ROE menunjukkan nilai yang rendah yaitu cenderung mengarah pada nilai kurang 1 %. Karena jika tingkat keuntungan modal sendiri yang digunakan dalam operasi perusahaan semakin rendah sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih juga semakin kecil, yang berarti dari total modal yang ada pada manajemen tidak dapat menghasilkan keuntungan dengan kemampuan modal sendiri. Disisi lain bisa juga dikarenakan modal pinjaman lebih besar daripada modal sendiri sehingga perusahaan menjadi tidak sehat dan mudah bangkrut.

Berdasarkan penjelasan penelitian yang telah dilakukan, bahwasanya rasio profitabilitas, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba. Maka dapat kita contohkan dengan Firman Allah SWT pada Surat Hud ayat 86 yang berbunyi:

بَقِيَّتُ اللَّهِ خَيْرٌ لَّكُمْ إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ ۗ وَمَا أَنَا عَلَيْكُمْ بِحَفِيظٍ

Artinya: *Sisa (keuntungan) dari Allah adalah lebih baik bagimu jika kamu orang-orang yang beriman. Dan aku bukanlah seorang penjaga atas dirimu.*

Tafsir quraish shihab ayat 86 ini menerangkan bahwasanya keuntungan yang tersisa untuk kalian berupa harta halal yang diberikan Allah kepada kalian jauh lebih baik dari sekadar harta haram yang kalian kumpulkan, jika kalian beriman kepada Allah SWT dan menjauhi segala larangan-Nya. Maka lakukanlah introspeksi terhadap diri kalian. Jadikanlah Allah SWT sebagai pengawas kalian. Aku bukanlah pengawas yang menghitung dan memvonis amal perbuatan kalian. Abu Ja'far ibnu Jarir mengatakan sehubungan dengan ayat ini bahwa keuntungan yang kalian peroleh setelah kalian memenuhi takaran dan timbangan secara semestinya adalah lebih baik bagi kalian daripada mengambil harta orang lain. Abu Ja'far ibnu Jarir mengatakan bahwa hal ini telah diriwayatkan dari Ibnu Abbas.

#### **4.2.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham dengan Menggunakan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening***

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa rasio struktur modal dapat dijadikan mediasi antara profitabilitas terhadap harga saham karena  $t$  hitung lebih besar dari  $t$  tabel, hal ini menjelaskan dengan memanfaatkan hutang maka perusahaan bisa meningkatkan keuntungan sehingga harga saham meningkat. Perusahaan dengan *profit* tinggi cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman untuk memperoleh manfaat pajak. Hasil penelitian ini di

dukung oleh teori MM (Modigliani Miller) dengan pajak, jika pajak dibayarkan kepada pemerintah yang berarti aliran kas keluar, maka hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak karena hutang menimbulkan pembayaran bunga yang dapat dipakai sebagai pengurang pajak, Hal ini konsisten dengan yang dikemukakan Kamaludin (2011:303) yaitu penggunaan hutang yang lebih banyak juga akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Maka dengan mengukur tingkat pengembalian yang tinggi harga saham juga ikut naik. Penelitian ini berlawanan dengan *pecking order theory* yang lebih memilih pendanaan dari internal karena perusahaan yang profitabilitasnya tinggi, cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah. Penelitian ini mendukung penelitian Mahapsari (2013) bahwa terdapat pengaruh positif pada variabel profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan secara simultan terhadap harga saham setelah melalui struktur modal sebagai variabel *intervening*.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2016) bahwa variabel DER dalam penelitian ini terbukti peranannya sebagai *intervening* antara pengaruh ROA terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian Hermuningsih (2012) bahwa struktur modal merupakan variabel *intervening* bagi profitabilitas dan *size* yang mempengaruhi nilai perusahaan karena menunjukkan bahwa kebijakan penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal atau tanda bagi investor bahwa dengan kebijakan pendanaan oleh perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2016) bahwa struktur modal berpengaruh negatif dalam memediasi pengaruh dari *size* terhadap nilai

perusahaan, dan Rubiyani (2016) menyatakan variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan tanpa *capital structure* sebagai variabel *intervening*.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ananda (2016) *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, artinya bahwa peningkatan nilai pasar perusahaan menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan dimasa depan akibat dari kebijakan investasi yang dilakukan perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi memilih menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Penggunaan hutang bermanfaat untuk mencegah manajer perusahaan untuk berinvestasi pada proyek dengan NPV negatif. Penggunaan hutang yang berlebihan atau melebihi titik optimalnya mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. penurunan nilai perusahaan terjadi karena resiko yang ditanggung oleh pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang mungkin akan didapatkan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, artinya bahwa perusahaan dengan *profit* yang tinggi cenderung menggunakan hutang dalam struktur modal. Hal ini terjadi dikarenakan adanya penghematan pajak yang didapatkan perusahaan dengan penggunaan hutang. Penggunaan hutang yang melebihi titik optimalnya telah mendorong penurunan nilai perusahaan. Perkiraan tingkat pengembalian yang tinggi diakibatkan oleh penggunaan hutang yang lebih besar akan meningkatkan harga saham tetapi resiko yang tinggi terkait penggunaan hutang dapat menurunkan harga saham. Ketika resiko usaha lebih besar daripada tingkat pengembalian, maka nilai perusahaan akan menurun.

Dalam upaya pemanfaatan modal dalam islam, pemilik modal seharusnya memutar modal dalam kegiatan produktif. Hal tersebut bertujuan agar modal dimasa yang akan datang dapat berkembang seiring dengan berkembangnya kegiatan produktif tersebut. Sebaliknya, apabila modal dihabiskan dalam kegiatan konsumtif maka nilai modal tersebut akan habis pada waktu yang akan datang. Pentingnya modal dalam kehidupan manusia ditunjukkan pada Q.S. Ali Imran ayat 14 yaitu :

زُيِّنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ الدِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ۗ ذَلِكَ مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَآبِ

Artinya : *“Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, yaitu wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan disisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga).*

Islam sangat memperhitungkan faktor keberkahan untuk menggapai ridha Allah SWT sehingga tercapainya kebahagiaan hidup manusia muslim yang menandakan terpenuhinya dua syarat diterimanya amal manusia, yakni adanya niat ikhlas dan cara yang sesuai dengan tuntunan syariat dalam pengembangan modal, baik dalam memproduksi atau investasi, harta atau aktiva, baik tetap atau lancar (Djakfar, 2012:136). Semua itu bertujuan agar modal bisa bertambah dari yang dimiliki sebelumnya, dalam tafsir Quraish Shihab menjelaskan mengenai ayat ini yaitu manusia dijadikan fitrahnya cinta kepada apa-apa yang diinginkan, yaitu wanita, anak-anak, emas dan perak yang banyak, kuda bagus yang terlatih, binatang ternak seperti unta, sapi dan domba. Kecintaan itu juga tercermin pada sawah ladang yang luas. Akan tetapi semua itu adalah kesenangan hidup di dunia

yang fana. Tidak berarti apa-apa jika dibandingkan dengan kemurahan Allah SWT kepada hamba-hamba-Nya yang berjuang di jalan-Nya ketika kembali kepada-Nya di akhirat nanti.

Demikian Allah SWT memerintahkan kepada seluruh hamba-Nya yang beriman untuk melakukan investasi atas hartanya. Investasi dalam islam tidak hanya sesuatu yang bermanfaat di dunia saja, melainkan sesuatu yang juga mendatangkan kemanfaatan di akhirat nanti seperti halnya dengan melakukan amal shaleh sejak dia sebagai bekal untuk menghadapi hari perhitungan. Dengan menetapkan amal shaleh dalam investasi pengelolaan harta, maka Allah SWT akan memberikan balasan kebaikan tidak hanya didunia saja, melainkan di akhirat juga. Jadi secara umum dapat dikatakan bahwa harta dalam pandangan Al-Qur'an adalah segala sesuatu yang disenangi manusia yang diperlukan untuk memenuhi hajat hidup. Menurut Al-Qur'an, harta menjadi lebih baik bila digunakan sesuai petunjuk Ilahi, dan sebaliknya akan menjadi buruk bila penggunaannya tidak sesuai dengan petunjuk-Nya.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada Bab IV dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Asset* (ROA) terhadap struktur modal menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan komponennya periode 2012-2016 karena perusahaan menggunakan manfaat pajak dalam memperoleh keuntungan, dan variabel Profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Equity* (ROE) terhadap struktur modal menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan otomotif dan komponennya periode 2012-2016, karena dengan menggunakan modal internal saja tidak cukup untuk membiayai perusahaan sehingga dibutuhkan pendanaan dari luar, jadi semakin besar profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan ROE maka penggunaan hutang pada struktur modal juga semakin besar.
2. Variabel struktur modal yang diproksikan oleh *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER) mempunyai pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan otomotif dan komponennya periode 2012-2016, jika struktur modal naik, maka nilai harga saham juga ikut naik, hal tersebut

3. dikarenakan dengan menggunakan hutang maka akan meningkatkan tingkat pengembalian sehingga harga saham juga akan ikut naik.
4. Variabel profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan otomotif dan komponennya periode 2012-2016 menunjukkan bahwa keduanya tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham sehingga naik turunnya nilai ROA dan ROE tidak mempengaruhi fluktuasi pada harga saham.
5. Variabel profitabilitas terhadap harga saham dengan melalui struktur modal sebagai variabel *Intervening* pada perusahaan otomotif dan komponennya periode 2012-2016 dapat disimpulkan bahwa rasio struktur modal dapat dijadikan mediasi antara profitabilitas terhadap harga saham, untuk meningkatkan profitabilitas dan pengembangan, perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar perusahaan sehingga nantinya dapat meningkatkan harga saham, karena perusahaan otomotif dan komponennya merupakan perusahaan yang padat akan modal.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya dapat ditarik beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi para investor hendaknya melihat kondisi perusahaan, baik kondisi keuangan maupun non keuangan seperti beredarnya *issue* yang baik maupun buruk pada perusahaan.
2. Bagi manajemen hendaknya memperhatikan faktor pendanaan pada perusahaan agar lebih optimal sehingga perusahaan mendapatkan tingkat



3. pengembalian dan meminimalisir tingkat kebangkrutan karena dalam penelitian ini pendanaan sangat berpengaruh terhadap harga saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya mengembangkan faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham, baik itu faktor makro maupun faktor mikro dan menambah jumlah sampel maupun variabel penelitian, agar memperoleh hasil penelitian yang lebih baik.
4. Bagi pemerintah hendaknya memperhatikan kestabilan ekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga, nilai kurs, dan yang lainnya demi kesinambungan pertumbuhan serta selalu memperhatikan mekanisme pasar agar selalu seimbang, sehingga dapat melancarkan kegiatan ekonomi dan meningkatkan perkembangan ekonomi Negara.

## DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Terjemahnya

Agus, H dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Yogyakarta: Ekonisia.

Alexander, Gordon j. William F. Sharpe and Jeerry V. Bailey. 2000. *Fundamentals of Investmen*. 3rd ed. New Jersey: prentice Hall, Inc.

Al-Imam Abul Fida Isma'il Ibnu Katsir ad-Dimasyqi. 2002. Terjemah Tafsir Ibnu Katsir Juz 1, Bandung: Sinar Baru al-Gensindo..

Alwi, Z Iskandar. 2003. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.

Ananda, Nova Adhitya. 2016. Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal (Pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate & Building Construction* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). Vol 4. No 2.

Anoraga, Pandji, dan Piji Pakarti. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.

Arthur J. Keown, David F. Scott, John D.Martin, J. William Petty. 2000. *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba empat.

Brealey, Myers, Marcus. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston, 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1, Edisi 11, Salemba Empat, Jakarta.

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, Jakarta: Salemba Empat.

Chemutai, Jane. Ayuma, Caroline. Yusufkibet.2016. Effects of Capital Structure on Share Price Performance of Commercial Banks Listed in Nairobi Security Exchange, Eldoret, Kenya Volume 18, Issue 9 .Ver. III.

Darnita, Elis. 2014. Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food Dan Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2008-2012). skripsi. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang.

Dewi, Dewa Ayu Intan Yoga Maha, Gede Mertha Sudiartha. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. Vol. 6. No. 4.

- Djakfar, Muhammad, 2012, *Etika Bisnis: Menangkap Spirit Ajaran Langit dan Pesan Moral Ajaran Bumi*. Depok: Penebar Plus.
- Dwi, Kurniawan Galih. 2013. Pengaruh Likuiditas Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. Skripsi. Universitas Negri Yogyakarta.
- Fahmi, Irham . 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Fahmi, Irham . 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ferdiansyah, Ferri. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Aset, Current Ratio, Return On Asset, Risiko Bisnis Dan Penghematan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2014.
- Ghozali, Imam. 2013. “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J dan Chad J. Zutter. 2012. *Principles of Managerial Finance*. 13th Edition. Global Edition: Pearson Education Limited.
- Guritno, Pringgo Damar, Nurul Qomari dan Anggraeni Rahmasari. 2016. Analisa Pengaruh Struktur Modal terhadap Perubahan Harga Saham Industri Otomotif yang Terdaftar Di BEI. Vol 2. Issue 3.
- Halim, Abdul. 2007. *Akuntansi Sektor Publik Akuntansi keuangan daerah*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, mamduh. 2015. *Manajemen keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Jakarta: Grafindo Persada.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. “Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan”. Jakarta: RajaGrafindo Persada
- Harjito, D. A dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hendri, Edduar. 2015. Pengaruh Debt To Asset Ratio (DAR), Long Term Debt To Equity Ratio (LDER) Dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Hermuningsih, sri. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sruktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Vol 16. No 02.

- Hery. 2016. *Financial ratio for bussiness*. Jakarta: PT.Grasindo.
- <http://www.indonesia-investments.co.id>. Industri manufaktur Indonesia. Diakses Juli 12 2017.
- <http://www.kompasiana.com.id>. Peran Industri Otomotif Terhadap Perekonomian Nasional. Diakses 26 Juni 2015.
- <http://www.liputan6.com>. Kemenperin Fasilitasi 70 IKM Jadi Pemasok Komponen bagi Otomotif. Diakses 11 Desembser 2017.
- <http://www.otomotif.bisnis.com>. IIMS 2016: Industri Otomotif Penopang Utama Ekonomi. Diakses 07 April 2016.
- <http://www.otomotif.bisnis.com>. Menperin: Industri Otomotif Punya Peran Besar. Diakses 25 april 2017.
- <http://www.republika.co.id>. BEI Optimistis Bisa Jadi Bursa Efek Terdepan di ASEAN. Diakses 22 Juni 2017.
- <https://oto.detik.com/mobil/3483084/menperin-industri-otomotif-punya-peran-besar>. Menperin: Idustri Otomotif Punya Peran Besar. Diakses 25 April 2017.
- <https://tirto.id/indonesia-masih-jadi-tujuan-utama-investasi-otomotif-cnn2>. Indonesia Masih Jadi Tujuan Utama Investasi Otomotif. Diakses 25 April 2017.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofoliodan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPPAMP YKPN.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indrawati, Safitri dan Heru Suprihadi. 2016. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten Lq45 Yang Terdaftar Di BEI. Vol 5. No 2.
- Infantri, Riski Dian, Suwitho. 2015. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI. Vol 4. No 7.
- Ircham, Muhammad. 2014. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). Vol 11. No 1.
- Jogiyanto, Hartono. 2003. *Teori Portofollio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPEE
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan konsep dasar dan penerapannya*. Bandung: Mandar maju.

- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Khoir, Vasta Biquil, Siti Ragil Handayani, Zahro.Z.A. 2013. Pengaruh Earning Per Share, Return On Assets, Net Profit Margin, Debt To Assets Ratio Dan Long Term Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perdagangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). Vol 5. No 1.
- Mahapsari, Nunky Rizka. Taman Abdullah. 2013. “ Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia .Vol2. No 1
- Maslucha, Ria Eni. 2016. Analisis Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Dampaknya Terhadap Harga Saham ( Study Kasus Pada Perusahaan Industri *Consumer Goods* Periode 2011-2014 ). Skripsi. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Mufaidah. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Jakarta Islamic Index Periode 2009-2013. Skripsi. Universitas Airlangga.
- Munawir. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nadzirah, Fridayana Yudiaatmaja, M.Sc. Drs. Wayan Cipta,M.M . 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. Vol 4. No 1.
- Nisfiannoor, Muhammad. 2009. *Pendekatan Statistika Modern Untuk Ilmu Sosial*. Jakarta: Salemba Humanioka.
- Nurhasanah, Rahmaliah. 2014. Pengaruh Retur On Asset, Return On Equity Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Survey Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Burs Efek Indonesia Periode 2007-2011).
- Olaoye, Bayo S. Ifayemi Olayinka, M. Ayodeji Ajibade, T. Oluwatosin Akinyemi, D. 2016. Profitability and Stock Price Volatility of Nigerian Listed Manufacturing Companies. Vol.7, No.18.
- Perdana, Rizky Agustine Putri, Darminto, Nengah Sudjana. 2013. Pengaruh Return On Equity (Roe), Earning Per Share (EPS), Dan Debt Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. Vol 2. No 1.
- Prasetyo, Richo. 2016. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Di Sektor Manufaktur Periode 2009-2013 Dengan Menggunakan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Vol 5. No 1.

- Purnamawati, I Gusti Ayu. 2016. *The Effect Of Capital Structure And Profitability On Stock Price (Study Of The Manufacturing Sector In Indonesia Stock Exchange) Title. International Journal of Business, Economics and Law*, Vol. 9, Issue 1 (Apr.)
- Riduwan dan Kuncoro. 2012. *Cara menggunakan dan memaknai Path Analysis*. Bandung: Alfabeta.
- Riffandi, Destryana .2013. Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Coal Mining Yang Terdaftar Di BEI. Skripsi. Universitas Pendidikan Indonesia.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPF. Yogyakarta.
- Rubiyani , Debi. Yuniati, Tri. 2016. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Firm Value Dengan Capital Structure Sebagai Variabel Intervening. Volume 5. Nomor 4.
- Safitri, Ufi Kanisari. 2016. Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014).
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar modal dan manajemen portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Santoso, Singgih. 2012. *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Santy, Vita Ariesta Dyana, Triyonowati. 2017. Pengaruh ROA, ROE, Dan EPS Terhadap Harga Saham Pt. Garuda Indonesia Tbk. Vol 6, No 9,
- Sari, Aliftia Nawang. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. Vol 5. No 4.
- Sari, Aprilia Kartika. 2016. Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF.

- Sarwono, Jonathan. 2012. *Path Analysis dengan SPSS, Teori, Aplikasi, Prosedur Analisis untuk Riset Skripsi, Tesis dan Disertasi*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka.
- Shihab, M. Quraish. 2009. *Tafsir Al-Mishbah: Pesan, Kesan dan Keserasian al-Qur'an*. Jakarta: Lentera Hati.
- Solimun. 2002. *Structural Equation Modelling (SEM) Lisreldan Amos*. Malang: FMIPA Universitas Brawijaya.
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga.
- Sugiarto, Rengga Jeni Ery. 2014. Pengaruh Der,Dps,Roa Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Bei. Vol 3. No 9.
- Sugiarto. 2009. Struktur modal , struktur kepemilikan perusahaan, permasalahan keagenan dan informasi asimetri. Yogyakarta: Graha ilmu.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharyadi dan Purwanto S.K. 2009. *Statistika: Untuk Ekonomi & Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sutedi, adrian. 2011. *Pasar modal Syariah*. Jakarta: sinar grafika.
- Syahatah, Husein. 2001. *Pokok-Pokok Pikiran Akuntansi Islam*. Jakarta: Akbar Media Eka Sarana.
- Syamsuddin, lukman. 2007. *Manajemen keuangan perusahaan: konsep aplikasi dalam perencanaan, pengawasan dan pengambilan keputusan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Thausyah, Nudzunul Fiara. 2015. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. Vol 4. No 9.
- Van Horne, James C& John M. Wachowicz. Jr. 2009. *Prinsi-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: salemba empat.
- Vogel, Frank E. Samuel L. Hayes, III. 2007. *Hukum Keuangan Islam Konsep, Teori Dan Praktik*. Bandung: Nusamedia.

- Warde, Ibrahim. 2009. *Islamic Finance in the Global Economy*. Andriyanti Ramli, Terj. Islamic Finance Keuangan Islam Dalam Perekonomian Global. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Wardiansyah, Ferri. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Aset, Current Ratio, Return On Asset, Risiko Bisnis Dan Penghematan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014.
- Watung, Rosdian Widiawati, Ventje Ilat. 2016. Pengaruh Return On Asset (Roa), Net Profit Margin (Npm), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. Vol 4. No 2.
- Wehantouw, J.D, P. Tommy, J.L.A.Tampenawas. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. Vol 5. No 3.
- Widjajakusuma, Karebet, Yusanto Ismail. 2002. *Pengantar manajemen syariah*. Jakarta: Krairul bayan.
- Widoatmodjo, Sawidji. 2008. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Widyaningrum. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). Skripsi. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- [www.djpen.kemendag.go.id](http://www.djpen.kemendag.go.id)
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)
- [www.sahamok.co.id](http://www.sahamok.co.id)
- Yani, Fitri Dyah. 2016. Hutang Jangka Panjang Dan Profitabilitas Di Bank Syariah: Studi pada PT Bank Muamalat Indonesia. Vol. 10. No. 1
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi produk keuangan Syariah*. Malang: uin Maliki Press.
- Yunita Widyaningrum. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia



Periode 2010-2013). Skripsi. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

## Lampiran 1

### Penelitian Terdahulu

No		Tahun	Judul	Variabel	Hasil penelitian
1.	Bayo Olaoye, S. Ifayemi Olayinka, M. Ayodeji Ajibade, T. Oluwatosin Akinyemi, D.	2016	<i>Profitability and Stock Price Volatility of Nigerian Listed Manufacturing Companies</i>	Profitabilitas sebagai variabel independen dan volalitas harga saham sebagai variabel dependen	profitabilitas digabungkan memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham Masing-masing model menunjukkan bahwa dividend yield dan dividend per share memiliki hubungan yang signifikan dengan volatilitas harga saham namun return on total assets tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan volatilitas harga saham.
2.	Danar Pringgo Guritno, Nurul Qomari, Anggraeni, Rahmasari	2016	Analisa Pengaruh Struktur Modal Terhadap Perubahan Harga Saham Industri Otomotif Yang Terdaftar Di Bei	Variabel dependen yang digunakan adalah harga saham sedangkan variabel independen menggunakan <i>Debt Ratio</i> , <i>Long Term Debt Equity Ratio</i> , dan <i>Long Term Debt To Asset Ratio</i>	Berdasarkan hasil uji F secara simultan, didapatkan hasil bahwa secara bersama-sama variabel bebas dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Berdasarkan hasil uji t didapatkan bahwa secara parsial tidak semua variabel bebas dalam penelitian ini yang memiliki pengaruh terhadap variabel terikat terhadap harga saham hanya satu variabel yaitu variabel <i>debt ratio</i> saja
3.	Mufaidah	2014	Pengaruh Struktur Modal	Variabel dependen	Hasil uji T menyatakan bahwa DER dan DAR

			Terhadap Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index Periode 2009-2013.	yang digunakan adalah harga saham sedangkan variabel independen, Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Total Asset Ratio (DAR) dan Interest Coverage Ratio (ICR).	memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan ICR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil uji F menyatakan bahwa secara simultan struktur modal yang dihitung dengan DER, DAR dan ICR berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang masuk perhitungan di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2009-2013.
4.	Aprilia Kartika Sari	2016	Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014	Profitabilitas sebagai variabel independen sedangkan harga saham sebagai variabel dependen	Hasil penelitian menggunakan uji Regresi Linier Berganda diperoleh kesimpulan bahwa secara parsial <i>Return On Assets</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, (2) <i>Return On Equity</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, (3) <i>Net Profit Margin</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, dan (4) <i>Earning Per Share</i> yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011- 2014.
5.	Gusti Ayu Purnamawati	2016	<i>The Effect Of Capital Structure And Profitability On Stock Price (Study Of The Manufacturing Sector In Indonesia Stock</i>	Struktur modal dan profitabilitas sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa, struktur modal dan profitabilitas mempengaruhi harga saham sebesar 4,4%, struktur modal memiliki pengaruh positif pada harga saham 12.4%, profitabilitas memiliki pengaruh positif pada harga saham 16,5%, dan struktur permodalan

			<i>Exchange)</i>	dependen	memiliki efek positif pada profitabilitas dari 11%.
6.	Safitri Indrawati Heru Suprihhadi	2016	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten Lq45 Yang Terdaftar Di Bei	NPM, ROA, ROE, ROI dan EPS sebagai independen dan harga saham sebagai dependen	Hasil dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa:(1) profitabilitas yang diukur dengan NPM, ROA, ROE, ROI dan EPS secara simultan berpengaruh terhadap harga saham emiten LQ45; (2) NPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham; (3) ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham; (4) ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham (5) ROI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham; (6) EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
7.	Ria Eni Maslucha	2016	Analisis variabel yang mempengaruhi struktur modal serta dampaknya terhadap harga saham (Study kasus pada perusahaan industri consumer goods periode 2011-2014 )	Struktur modal dan harga saham sebagai variabel terikat sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel bebas	Hasil penelitian ini profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

8.	Nadzirah ., Fridayana Yudiatmaja,M.Sc ., Drs. Wayan Cipta,M.M .	2016	Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, (2) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, (3) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, dan (4) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.
9.	Riski Dian Infantri dan Suwito	2015	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI	Likuiditas dan Profitabilitas sebagai variabel independen, sedangkan Struktur Modal sebagai variabel dependen	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal dan <i>Return On Asset</i> (ROA) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.
10.	Jane Chemutai , Dr.Caroline Ayuma , Dr.Yusufkibet	2016	<i>Effects of Capital Structure on Share Price Performance of Commercial Banks Listed in Nairobi Security Exchange, Eldoret, Kenya</i>	Struktur modal sebagai variabel independen sedangkan harga saham sebagai variabel dependen	Hasil menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara semua variabel penelitian, hutang, ekuitas, obligasi dan laba ditahan atas kinerja harga saham, Studi ini merekomendasikan bahwa, bank komersial terdaftar di Nairobi Security Exchange harus merumuskan dan memberlakukan kebijakan yang membuat hutang komersial lebih murah sehingga mengurangi biaya operasi bank.

11.	Yunita Widyaningrum	2015	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013)	Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen sedangkan struktur modal sebagai variabel dependen	Berdasarkan hasil analisis data, variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal dengan nilai koefisien -1,349 dan signifikansi sebesar 0,181. Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal dengan nilai koefisien 3,283 dan signifikansi sebesar 0,001. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal dengan nilai koefisien 0,087 dan signifikansi sebesar 0,931. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan
12.	Vasta Biquil Khoir Siti Ragil Handayani Zahroh Z.A.	2013	Pengaruh <i>Earning Per Share, Return On Assets, Net Profit Margin, Debt To Assets Ratio</i> dan <i>Long Term Debt To Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham	EPS, ROA, NPM, DAR dan LDER sebagai variabel independen sedangkan harga saham sebagai variabel dependen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel <i>Earning Per Share, Return On Assets, Net Profit Margin, Debt to Assets Ratio</i> dan <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham Berdasarkan hasil uji t menunjukkan variabel EPS memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham, ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, selanjutnya NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, dan DAR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham dan variabel LDER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

13.	Nunky Rizka Mahapsari, Abdullah Taman	2013	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen, sedangkan harga saham sebagai variabel dependen dengan struktur modal sebagai variabel intervening	Terdapat pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham secara simultan melalui struktur modal. Pengaruh tidak langsung profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham melalui struktur modal dapat dilihat dari hasil uji hipotesis didapatkan koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh R Square sebesar 0,745 atau 74,5% dan F hitung sebesar 22,585. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif variabel profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan secara simultan terhadap harga saham setelah melalui struktur modal sebagai variabel intervening.
-----	---------------------------------------	------	--	--	--

## Lampiran 2

### Data Return On Asset (ROA) Pada Subsektor Otomotif dan Komponennya Periode 2012-2016

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	0.12	0.1	0.09	0.06	0.07
2	AUTO	0.13	0.08	0.07	0.02	0.03
3	BRAM	0.1	0.02	0.05	0.04	0.07
4	INDS	0.33	0.19	0.06	0.08	0.02
5	NIPS	0.09	0.1	0.09	0.05	0.02
6	PRAS	0.03	0.02	0.88	0.42	0.59
7	SMSM	0.19	0.2	0.24	0.21	0.22
	Rata-Rata	0.14	0.1	0.21	0.13	0.15

### Data Return On Equity (ROE) Pada Subsektor Otomotif dan Komponennya Periode 2012-2016

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	0.25	0.21	0.18	0.12	0.13
2	AUTO	0.21	0.11	0.09	0.03	0.05
3	BRAM	0.13	0.03	0.09	0.06	0.1
4	INDS	0.48	0.33	0.07	0.01	0.02
5	NIPS	0.25	0.33	0.18	0.14	0.05
6	PRAS	0.06	0.03	0.02	0.89	0.02
7	SMSM	0.33	0.36	0.38	0.32	0.32
	Rata-Rata	0.24	0.2	0.14	0.22	0.1



### Lampiran 3

#### Data LDER (*Long term Debt to Equity Ratio*) Pada Sub sektor Otomotif dan Komponennya Periode 2012-2016

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	0.43	0.35	0.35	0.34	0.23
2	AUTO	0.11	0.04	0.2	0.06	0.08
3	BRAM	0.11	0.11	0.31	0.29	0.2
4	INDS	0.14	0.09	0.07	0.1	0.04
5	NIPS	0.22	0.23	0.18	0.44	0.3
6	PRAS	0.43	0.17	0.05	0.22	0.32
7	SMSM	0.19	0.19	0.09	0.14	0.11
	Rata-Rata	0.23	0.17	0.18	0.23	0.18

#### Data Harga Saham Pada Sub sektor Otomotif dan Komponennya Periode 2012-2016

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	5.741	6.942	7.183	6.760	7.450
2	AUTO	3.041	3.988	3.903	2.494	1.993
3	BRAM	2.306	2.608	3.005	4.976	5.430
4	INDS	1.489	3.646	2.364	826	690
5	NIPS	110	6.770	308	508	471
6	PRAS	143	260	204	159	167
7	SMSM	262	2.794	4.148	4.705	3.943
	Rata-Rata	1.870	3.858	3.016	2.918	2.878

## Lampiran 4

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.17219916E3
Most Extreme Differences	Absolute	.127
	Positive	.109
	Negative	-.127
Kolmogorov-Smirnov Z		.750
Asymp. Sig. (2-tailed)		.627

a. Test distribution is Normal.

#### 2. Uji Heteroskedastisitas

Correlations

			abs_res
Spearman's Tho	X1	Correlation Coefficient	-.098
		Sig. (2-tailed)	.574
		N	35
	X2	Correlation Coefficient	.174
		Sig. (2-tailed)	.317
		N	35
	Z	Correlation Coefficient	-.110
		Sig. (2-tailed)	.530
		N	35

### 3. Uji Multikolinieritas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2516.337	953.394		2.639	.013		
	X1	-3649.920	2434.668	-.269	-1.499	.144	.894	1.118
	X2	1595.939	2399.110	.118	.665	.511	.915	1.093
	Z	3185.385	3491.541	.157	.912	.369	.974	1.027

a. Dependent Variable: Y

### 4. Uji Autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.424 <sup>a</sup>	.180	.100	2274.87875	1.156

a. Predictors: (Constant), Z, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

### 5. Uji Linieritas

**Model Summary and Parameter Estimates**

Dependent Variable: Y

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.194	7.935	1	33	.008	2.042E3	5.970E3

The independent variable is X1.

### Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable:Y

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.449	26.854	1	33	.000	1.258E3	9.054E3

The independent variable is X2.

### Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable:Y

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.705	78.828	1	33	.000	-464.709	1.703E4

The independent variable is Z.

### Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable:Z

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.187	7.598	1	33	.009	.156	.289

The independent variable is X1.

Model Summary and Parameter Estimates							
Dependent Variable:Z							
Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.398	21.861	1	33	.000	.121	.421
The independent variable is X2.							

## Lampiran 5

### Uji Pengaruh dan Persamaan Jalur (*Path Analysis*)

#### 1. Uji X terhadap Z

##### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.658 <sup>a</sup>	.433	.398	.09171

b. Predictors: (Constant), X2, X1

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.112	.023		4.778	.000
	X1	.137	.098	.205	1.404	.170
	X2	.364	.097	.546	3.729	.001

a. Dependent Variable: Z

## 2. Uji X terhadap Y Melalui Z

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.860 <sup>a</sup>	.740	.715	1280.91009

a. Predictors: (Constant), Z, X1, X2

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-461.847	427.829		-1.080	.289
	X1	762.105	1407.508	.056	.541	.592
	X2	2961.156	1631.023	.219	1.816	.079
	Z	13735.640	2469.123	.677	5.563	.000

a. Dependent Variable: Y

Lampiran 6

**BUKTI KONSULTASI**

Nama : Wardatul Kamaliyah  
NIM / Jurusan : 14510123/Manajemen  
Pembimbing : Dr. Basir S, S.E., M.M.  
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham melalui Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Empiris pada Sub Sektor Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	4 Agustus 2017	Pengajuan Outline Gelombang I	1.
2.	9 Oktober 2017	Konsultasi Judul	2.
3.	12 Oktober 2017	Konsultasi Bab I, II, III	3.
4.	23 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	4.
5.	30 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	5.
6.	9 November 2017	Revisi Bab I, II, III	6.
7.	15 November 2017	Revisi Bab I, II, III	7.
8.	17 November 2017	Acc Proposal	8.
9.	22 Februari 2018	Konsultasi Bab IV dan V	9.
10.	05 Maret 2018	Revisi Bab IV dan V	10.
11.	14 Maret 2018	Revisi Bab IV dan V	11.
12.	21 Maret 2018	Revisi Bab IV dan V	12.
13.	28 Maret 2018	Acc Skripsi	13.

Malang, 28 Maret 2018

Mengetahui:

Ketua Jurusan Manajemen



Drs. Agus Sucipto, M.M.

NIP. 19670816 200312 1 001



## **Lampiran 7**

### **BIODATA PENELITI**

Nama Lengkap : Wardatul Kamaliyah  
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 21 Juli 1995  
Alamat : Sukomulyo Manyar Gresik  
Telepon Hp : 085707004108  
Email : wardahalkamaliyah@gmail.com

#### **Pendidikan Formal**

2001- 2002 : TK Muslimat NU 01 Kepanjen Malang  
2002- 2008 : MI Al-Ma'arif Sukomulyo Manyar Gresik  
2008- 2011 : MTS Assa'adah II Bungah Gresik  
2011- 2014 : SMA Assa'adah Bungah Gresik

#### **Pendidikan Nonformal**

2014- 2015 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN  
Maliki Malang  
2015- 2016 : English Language Center (ELC) UIN Maliki  
Malang



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI

Terakreditasi "A" SK BAN-PT Depdiknas Nomor : 4828/BAN-PT/Akred/S/XII/2017  
Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 558881, Faksimile: (0341) 558881

Nomor : 1205/F.EK/PP.00.9/V/2018

Malang, 18 Mei 2018

Hal : Surat Keterangan Penelitian

SURAT KETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi BEI-UIN, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini :

Nama : Wardatul Kamaliyah  
NIM : 14510123  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen  
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang  
Judul Penelitian : Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Mahasiswi tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi BEI-UIN, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.



Wassalamualaikum Wr. Wb.  
Ketua GI BEI-UIN,

Muh. Nanang Choiruddin SE., MM.  
NIDP.19850820201608011047

