

PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2014-2017)

LIA KURNIA NINGTIAS

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Brawijaya, Geblagan, Tamantirti, Kasihan, Bantul, Yogyakarta, 55183

Telp.(0284)387656

Email: tiaslianingtias@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of profitability, growth of sales, and liquidity to the stock price with capital structure as the intervening variable on manufacture companies listed in Indonesia stock exchange periode 2014-2017. Study sample as many 88 manufactures companies sector and selected based on the purposive sampling. Analysis of data using multiple regression with the program SPSS 21.

The result proved that profitability has no effect on capital structure, growth of sales positive affects and not significant, liquidity has a negative and significant effect on capital structure, profitability has a positive and significant effect on stock price, growth of sales and capital structure has a negative and significant effect on stock price, and liquidity has no effect on stock price.

Keywords : *profitability, growth of sales,liquidity , capital structure and stock price*

PENDAHULUAN

Investasi pasar modal di Indonesia semakin cemerlang dengan semakin meningkatnya aliran dana dari investor sehingga memiliki potensi keuntungan yang besar. Naik dan turunnya harga saham ditentukan oleh minat para investor.

Menurut Anoraga dan Ninik Widiyanti (1995) menyatakan bahwa saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu Perseroan Terbatas. Harga saham di pengaruhi oleh permintaan terhadap saham. Permintaan harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang memiliki kinerja baik menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola seluruh kegiatan perusahaan dengan baik. Salah satunya yaitu dalam pengelolaan dana perusahaan.

Menurut Abas Kartadinata (1999:4-5) menyatakan bahwa struktur keuangan menggambarkan susunan keseluruhan sebelah kredit neraca yang terdiri atas hutang-hutang jangka pendek, hutang hutang jangka panjang, modal saham dan laba yang ditanam kembali.

Dalam mengambil keputusan yang tepat perusahaan harus mempertimbangkan faktor - faktor yang mempengaruhi struktur modal. Ada beberapa variabel yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Weston dan Brigham (1998:174) mengatakan bahwa variable - variabel yang mempengaruhi struktur modal yaitu : (1) stabilitas penjualan; (2) struktur aktiva; (3) leverage operasi; (4) tingkat pertumbuhan; (5) profitabilitas; (6) pajak; (7) pengendalian; (8) sikap manajemen; (9) sikap pemberi pinjaman; (10) kondisi pasar; (11) kondisi internal perusahaan; (12) fleksibilitas keuangan. Salah satu tolak ukur tersebut adalah dengan rasio keuangan sebagai salah satu analisa dalam menganalisa kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan (Brigham dan Houston,2006). Faktor lain yang mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan dan likuiditas. Pertumbuhan penjualan diartikan sebagai

kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kennedy dkk.,2013).

Menurut Bambang (1995) menyatakan bahwa likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan mengembalikan kewajibannya. Teori yang dikemukakan Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa harga saham kemungkinan akan tinggi sesuai yang diperkirakan jika nilai dari rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang dan rasio profitabilitas terlihat baik dan kondisi tersebut berjalan terus secara stabil. Terdapat fenomena yang menarik dalam bisnis pasar modal yaitu turunnya laba bersih PT Astra International Tbk (ASII) sebanyak 25%. Laba bersih sebesar Rp 14,46 triliun sepanjang 2015, turun dibandingkan periode sebelumnya. Namun, saham ASII mampu naik 150 poin atau 2,33% ke Rp6.575. (sumber : Okezonefinance,26 Februari 2016).

Ada banyak penelitian mengenai struktur modal dan harga saham telah dilakukan dan hasilnya masih tidak konsisten. Dalam beberapa penelitian masih terdapat inkonsistensi : Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal menurut penelitian Lessy (2016) ,Santika dan Sudiyatno(2011), Retnaningrum (2012), dan Tasir,dkk (2016). tapi menurut penelitian Putri (2012) dan menurut Liwang(2011), Sucita dan Utama(2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Menurut penelitian Nisak dan Ardiansari (2016) dan Sucita, dan Utama (2014), Mauluda dan Herlambang (2016), Putri (2016), Purnamawati (2016) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Tapi menurut Firmana, dkk(2017) dan Putri (2013) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif

signifikan terhadap struktur modal menurut penelitian Nisak dan Ardiansari (2016) dan menurut penelitian Nunky Rizka Mahapsari dan Taman(2013), dan menurut penelitian Windayu (2016) , tapi menurut penelitian Sucita dan Utama (2014) dan Liwang (2011), Purwohandoko (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tidak ada pengaruh antara pertumbuhan penjualan terhadap harga saham menurut penelitian Nisak dan Ardiansari (2016) dan Mahapsari dan Taman (2013),tapi menurut penelitian Sucita dan Utama (2014) dan Putri (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan pada harga saham. Likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal menurut penelitian Widayanti, dkk(2016), penelitian Kusumaning (2013), dan menurut penelitian Veronica Wijaya dan Hadianto (2008). Tapi menurut penelitian Liwang(2011), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Menurut penelitian Gunarsih (2014), dan Amanah, dkk(2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Tapi menurut penelitian Asman, Titin dkk(2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dan penelitian Deitiana(2011) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham menurut Nisak dan Ardiansari (2016) dan Kesuma (2009). Tapi menurut penelitian Mahapsari dan Taman (2013) dan Firmana, dkk(2017), Menon (2016) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negative signifikan struktur modal terhadap harga saham.

KERANGKA TEORI

Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Menurut Hanafi (2014) ada 3 rasio yang digunakan: Profit Margin untuk menghitung sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu, Return On Total Asset (ROA). ROA untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Salah satu rasio profitabilitas adalah Return On Total Asset (ROA). ROA merupakan tingkat pengembalian atas asset - asset dalam menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari asset - asset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total asset (Keown, 2010). Dan yang ketiga yaitu Return On Equity (ROE). ROE untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu.

Pertumbuhan Penjualan

Menurut Brigham dan Houston (2006:42) sebuah perusahaan yang penjualannya relative stabil akan aman dalam mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Menurut Kesuma (2009) menyatakan bahwa sales growth adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat.

Likuiditas

Rasio Likuiditas untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan melihat aktiva lancar perusahaan relative terhadap hutang lancarnya. Semakin tinggi rasio likuiditasnya, maka semakin likuid perusahaan (Hanafi, 2014).

Struktur Modal

Menurut Weston dan Copeland (1999) menyatakan bahwa struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal saham. Menurut Myers (1984), pecking order theory menyatakan bahwa "Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah.". Menurut teori signaling menyatakan bahwa, Menurut Jogiyanto (2014), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2008), "Harga saham adalah harga 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".

HIPOTESIS

H₁ = Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

H₂ = Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

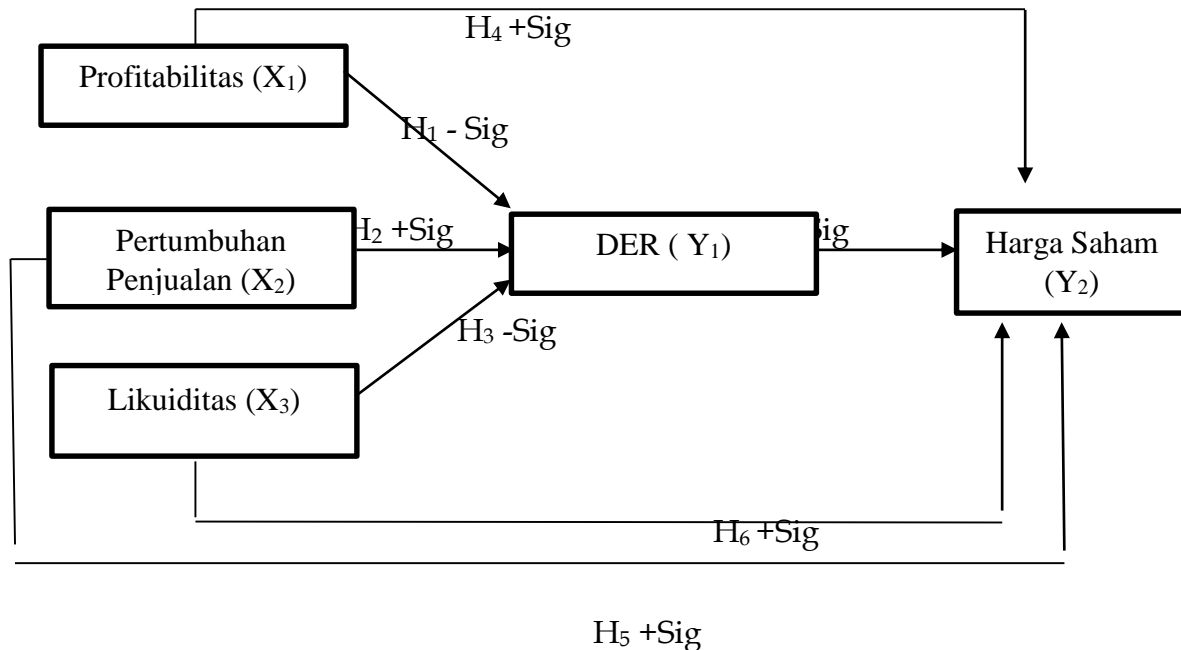
H₃ = Likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal

H₄ = Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

H₅ = Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

H_6 = Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

H_7 = DER berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham



Gambar 1. Model penelitian

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Metode penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan *Purposive Sampling*. Adapun kriteria sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017, (2) Perusahaan Manufaktur yang menggunakan Rupiah dalam penyajian laporan keuangan pada periode 2014-2017, (3) Perusahaan Manufaktur yang memperoleh keuntungan pada periode 2014-2017. (4) Perusahaan Manufaktur yang mengalami pertumbuhan

penjualan pada periode 2014-2017. (5) Perusahaan Manufaktur yang memiliki nilai equity positif pada periode 2014-2017.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Harga Saham

Harga penutupan (close price) dalam saham menandakan harga akhir saham suatu perusahaan tersebut yang digunakan untuk pertimbangan para investor.

2. Struktur Modal

Debt To Equity Ratio (DER) menyatakan penggunaan struktur modal dari utang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas untuk pendanaan perusahaan. Menurut Hery(2015) DER dirumuskan sebagai berikut:

$$Debt\ To\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Utang}{Total\ Modal\ Sendiri} \times 100\%$$

3. Profitabilitas

Return On Total Asset(ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Menurut Hanafi(2014) *Return On Asset* (ROA) dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

4. Pertumbuhan Penjualan

Apabila pertumbuhan penjualan meningkat maka profitabilitas perusahaan meningkat menandakan kinerja perusahaan yang semakin baik. Menurut Kesuma(2009) Pertumbuhan penjualan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Growth Of Sales} = \frac{S(1) - S(t - 1)}{S(t - 1)} \times 100\%$$

5. Likuiditas

Informasi peningkatan likuiditas (*Current Ratio*) akan diterima pasar sebagai sinyal positif yang menandakan perusahaan mampu memenuhi kewajibannya tepat waktu. Hal ini yang akan menarik minat investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Menurut Hanafi (2014) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar (Current Ratio)} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1.

Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean
ROA(X1)	220	0,0004	1,0000	0,112020
GS(X2)	220	0,0020	5,9000	0,173540
CR(X3)	220	0,450	12,8634	2,438766
DER(Y1)	220	0,079	5,2700	0,967939
HS(Y2)	220	50	83800	3535,90

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Pada variable Profitabilitas yang diprosikan dengan Return On Asset(ROA) nilai minimum ROA sebesar 0,0004, nilai maksimum sebesar

1,0000, dan nilai mean 0,112020. Pada variable Pertumbuhan Penjualan yang diproksikan dengan Growth of sales menunjukkan bahwa nilai minimum GS sebesar 0,0020, nilai maksimum sebesar 5,9000, dan nilai mean 0,173540. Pada variable Likuiditas yang diproksikan dengan Curent Ratio menunjukkan bahwa nilai minimum CR sebesar 0,4500, nilai maksimum sebesar 12,8634, dan nilai mean 2,438766. Pada variable Struktur Modal yang diproksikan dengan Debt Equity Ratio(DER) menunjukkan bahwa nilai minimum DER sebesar 0,0790, nilai maksimum sebesar 5,2700, dan nilai mean 0,967939. Pada variable Harga Saham yang diproksikan dengan Harga Penutupan(*Closing Price*) menunjukkan bahwa nilai minimum HS sebesar 50, nilai maksimum sebesar 83800, dan nilai mean 3535,90.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Autokorelasi
 - a. Persamaan I

Tabel 2

Hasil Penelitian Uji Statistik Durbin Watson

D	dL	Du	4-dL	4-Du
1,962	1,7382	1,7990	2,2618	2,201

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Hasil perhitungan nilai Durbin - Watson sebesar 1,962 yang berarti nilainya diantara 1,7990 sampai 2,201 hal ini menunjukkan bahwa model ini tidak terjadi autokorelasi.

- b. Persamaan II

Tabel 3
Hasil Penelitian Uji Statistik Durbin Watson

D	dL	Du	4-dL	4-Du
1,920	1,7279	1,8094	2,2721	2,1906

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Hasil perhitungan nilai Durbin - Watson sebesar 1,920 yang berarti nilainya diantara 1,8094 sampai 2,1906 hal ini menunjukkan bahwa model ini tidak terjadi autokorelasi.

2. Uji Heteroskedastisitas
 - a. Persamaan I

Tabel 4
Hasil Uji Glejser

Variabel	Nilai Sig.
ROA	0,606
GS	0,369
CR	0,064

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, menunjukkan bahwa variable independen mempunyai nilai signifikansi $> 0,05$ model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

- b. Persamaan II

Tabel 5
Hasil Uji Glejser

Variabel	Nilai Sig.
ROA	0,557
GS	0,903
CR	0,250
DER	0,056

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, menunjukkan bahwa variable independen mempunyai nilai signifikansi $> 0,05$ maka model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolonieritas
 - a. Persamaan I

Tabel 6
Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel	Nilai		Hasil
	Tolerance	VIF	
ROA	0,987	1,013	Tidak terjadi Multikolonieritas
GS	0,996	1,004	Tidak terjadi Multikolonieritas
CR	0,986	1,015	Tidak terjadi Multikolonieritas

Sumber: Data Sekunder yang diolah

b. Persamaan II

Tabel 7
Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel	Nilai		Hasil
	Tolerance	VIF	
ROA	0,985	1,016	Tidak terjadi Multikolonieritas
GS	0,995	1,005	Tidak terjadi Multikolonieritas
CR	0,768	1,302	Tidak terjadi Multikolonieritas
DER	0,771	1,297	Tidak terjadi Multikolonieritas

Sumber: Data Sekunder yang diolah

4. Uji Normalitas

a. Persamaan I

Tabel 8
Hasil Uji Kolmogorov - Smirnov

	Nilai
N	220
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,029

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil pengujian normalitas, menunjukkan bahwa seluruh variable tidak berdistribusi normal yang ditunjukkan dengan

nilai signifikansi pengujian Kolmogorov Smirnov $0,029 < 0,05$. Menurut Central Limit Theorem apabila data sampel lebih dari 30 dari data residual tidak berdistribusi normal maka pengujian model regresi dapat dilakukan (Setyorini, 2011).

b. Persamaan II

Tabel 9
Hasil Uji Kolmogorov - Smirnov

	Nilai
N	220
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,861

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil pengujian normalitas, menunjukkan bahwa seluruh variable berdistribusi normal yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi pengujian Kolmogorov Smirnov $0,861 > 0,05$.

Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

a. Persamaan I

Tabel 10
Hasil uji determinasi (R^2)

Model	Nilai
1	0,218

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Hasil menunjukkan nilai *Adjusted R Square* adalah 0,218, hal ini berarti 21,8% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh variasi dari ketiga variable independent ROA, GS, dan CR..

b. Persamaan II

Tabel 11
Hail uji determinasi (R²)

Model	Nilai
1	0,109

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Hasil menunjukkan nilai *Adjusted R Square* adalah 0,109, hal ini berarti 10,9% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variable independent ROA, GS, CR dan DER.

2. Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (t-Test) menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variable independen dalam menjelaskan variable dependen.

Tabel 12
Uji Parsial(t-Test)

Variabel Dependen	Model	Unstandardized Coefficients	Sig.
DER(Y1)		B	
	Konstanta	1,553	0,000
	ROA(X1)	-0,240	0,491

Variabel Dependen	Model	Unstandardized Coefficients	Sig.
	GS(X2)	0,042	0,746
	CR(X3)	-0,232	0,000
HS(Y2)	Konstanta	3538,812	0,000
	ROA(X1)	6919,322	0,001
	GS(X2)	-3950,149	0,044
	CR(X3)	-221,975	0,241
	DER(Y1)	-1104,406	0,006

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan table 12 dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

- a. **Stuktur Modal = 1,553 - 0,240 Profitabilitas + 0,042 Pertumbuhan Penjualan - 0,232 Likuiditas+ Error**
- b. **Harga Saham = 3538,812 + 6919,322 Profitabilitas - 3950,149 Pertumbuhan Penjualan - 221,975 Likuiditas -- 1104,406 Struktur Modal + Error**

PEMBAHASAN (INTERPRETASI)

1. Pengaruh Profitabilitas(ROA) terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap struktur modal(DER). Perusahaan yang memperoleh keuntungan tinggi menahan keuntungannya untuk digunakan sebagai menambah modal sendiri, karena keuntungan yang didapat belum cukup untuk membiayai kegiatan operasional dan kegiatan investasi

perusahaan, sehingga perusahaan memerlukan pendanaan eksternal berupa hutang. Sehingga struktur modal tidak berubah. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Nisak(2016) dan Mahapsari dan Taman(2013).

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan(GS) terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (GS) tidak berpengaruh terhadap struktur modal(DER). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan tinggi menandakan perusahaan memperoleh pendapatan yang tinggi, perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internalnya yang berasal dari keuntungan perusahaan untuk menambah modal sendiri, karena keuntungan yang didapat belum cukup untuk membiayai kegiatan operasional dan kegiatan investasi, sehingga memerlukan pendanaan eksternal berupa hutang, sehingga struktur modal tidak berubah. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Nissak,dkk(2016). Penelitian ini sesuai dengan penelitian Sucita Wijaya(2014) dan Liwang (2011), Purwohandoko (2017).

3. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Struktur Modal (DER)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal(DER). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi mencerminkan bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar

dibandingkan hutang yang harus dipenuhi. Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut cenderung lebih suka menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai kebutuhan perusahaan sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Adanya jumlah aktiva lancar yang besar tersebut, perusahaan mampu memenuhi kebutuhan perusahaan serta dapat membayar kewajibannya dengan tepat waktu. Sehingga meningkatnya likuiditas pada perusahaan akan menurunkan jumlah struktur modal. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Widayanti(2016) , Kusumaning(2013), dan menurut penelitian Wijaya dan Hadianto(2008).

4. Pengaruh Profitabilitas(ROA) terhadap Harga Saham(HS)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham(HS). Semakin tinggi keuntungan perusahaan yang diperoleh menunjukkan prospek perusahaan yang baik. Hal tersebut akan memberikan sinyal positif bagi investor terhadap perusahaan. Permintaan saham di pasar modal akan meningkat sehingga harga saham akan mengalami kenaikan. Sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa keuntungan yang didapatkan perusahaan akan menjadi sinyal positif untuk menarik investor, sehingga akan menaikkan permintaan

terhadap saham dan harga saham akan naik. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Nisak (2016) dan Sucita Wijaya(2014).

5. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan(GS) terhadap Harga Saham(HS)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (GS) berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham(HS). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung membutuhkan biaya yang besar untuk meningkatkan penjualannya. Biaya internal tidak cukup untuk memenuhi kegiatan operasional dan kegiatan investasi, sehingga perusahaan membutuhkan biaya eksternal berupa hutang untuk memenuhinya. Jumlah hutang yang terlalu besar dibandingkan jumlah asset yang dimiliki perusahaan akan mengakibatkan *financial risk*. Hal ini akan menjadi sinyal negative bagi investor terhadap saham dan akan menurunkan permintaan saham, sehingga harga saham akan menurun. Hasil penelitian ini sesuai dengan Nisak(2016) dan Mahapsari dan Taman(2013).

6. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Harga Saham(HS)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas(CR) tidak berpengaruh terhadap harga saham(HS). Investor tidak mempertimbangkan tingkat likuiditas perusahaan dalam memutuskan untuk pembelian saham. Investor berpikir bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tidak baik(rendah) akan segera memperbaikinya dengan meminjam dana dari Bank atau lembaga yang lainnya dalam waktu yang singkat. Sehingga, likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil Penelitian

ini sesuai dengan penelitian Jimmi Asman, Titin Ruliana, dan Adi Suroso (2016) dan penelitian Tita Deitiana(2011).

7. Pengaruh Struktur Modal(DER) terhadap Harga Saham (HS)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal(DER) berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham(HS). Semakin besar struktur modal (DER) menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan hutang terlalu besar yang akan mengakibatkan *financial risk* karena perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya akibat hutang terlalu besar dan memungkinkan perusahaan akan mengalami *financial distress*, sehingga akan menurunkan harga saham perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa tingkat hutang yang optimal tercapai ketika pajak (*tax shields*) mencaai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*cost of financial distress*). Proporsi hutang yang besar akan mengakibatkan sinyal negative bagi investor yang akan menurunkan permintaan saham, sehingga berdampak turunnya harga saham (Myers & Majluf, 1984). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Mahapsari dan Taman (2013).

8. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham melalui Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu menjadi *variable intervening* antara profitabilitas terhadap harga saham. Artinya perusahaan dengan tingkat keuntungan yang

tinggi mampu menaikkan harga saham dan perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi cenderung akan menahan keuntungannya untuk menambah modal sendiri, karena keuntungan yang didapat belum cukup untuk membiayai investasi perusahaan menggunakan hutang sebagai pendanaa eksternal. Sehingga semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak tidak berpengaruh terhadap tingkat strukrut modal.

9. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham melalui Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu menjadi variable intervening antara pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. Artinya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi mampu menaikkan harga saham dan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi perusahaan cenderung menggunakan dana internalnya yang berasal dari keuntungan penjualan sebagai penambahan modal sendiri, namun perusahaan menggunakan pendanaan eksternal yang berupa hutang untuk membiayai investasi perusahaan. Sehingga struktur modal tidak berubah. Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham melalui Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal mampu menjadi variable intervening antara likuiditas terhadap harga saham.

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi mencerminkan bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan hutang yang harus dipenuhi. Perusahaan

dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai kebutuhan perusahaan sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Semakin kecil resiko likuidasi yang dialami perusahaan dengan kata lain semakin kecil resiko yang akan dialami perusahaan dan terhindar dari masalah likuiditas. Informasi peningkatan likuiditas (*Current Ratio*) akan diterima pasar sebagai sinyal positif yang akan menarik minat investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Sehingga, variabel Struktur Modal mampu menjadi variable intervening antara likuiditas terhadap Harga Saham.

SIMPULAN DAN SARAN

a. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap struktur modal, (2) Pertumbuhan penjualan (GS) tidak berpengaruh terhadap struktur modal, (3) Likuiditas (CR) memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal, (4) Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, (5) Pertumbuhan Penjualan (GS) berpengaruh negative dan signifikan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham, (6) Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan (7) Struktur modal (DER) berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham

b. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang sudah dijelaskan sebelumnya, ada beberapa saran antara lain: (1) Bagi Manajemen Perusahaan yaitu pertimbangan bagi manajer dalam pengambilan keputusan mengenai pemilihan pendanaan yang mampu mengoptimalkan perusahaan agar perusahaan mampu mensejahterakan pemegang saham, (2) Bagi Investor yaitu dalam sebagai pertimbangan investor dalam memutuskan untuk membeli saham yang memiliki prospek baik dan menguntungkan investor, (3) Bagi Penelitian Selanjutnya yaitu Penambahan variable lain yang mempengaruhi struktur modal dan harga saham

DAFTAR PUSTAKA

- Amanah, R., Atmanto, D., & Azizah, D. F. 2014. "Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)". Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham. Vol. 12 No. 1 Juli 2014 .
- Anoraga, P., & Widiyanti, N. 1995. Pasar Modal. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Arifin, A. 2004. Membaca Saham. Yogyakarta: Andi.
- Asman, J., Ruliana, T., & Suroso, A. 2016. "Ekonomi, Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda". Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sub Sektor Pakan Ternak Tahun 2010-2015.
- Deitiana, T. 2011. "Jurnal Bisnis dan Akuntansi". Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen terhadap Harga Saham., Vol. 13, No. 1, April 2011, Hlm. 57 - 66 .
- Dwi Putri, M. E. 2012. "Jurnal Manajemen". Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Fahmi, I. 2012. Analisis Kinerja Keuangan . Bandung: Alfabeta .

- Firmana, A. I., Hidayat, R. R., & Saifi, M. 2017. "Jurnal Administrasi dan Bisnis" .Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2015. Vol. 45 No. 1 .
- Gunarsih, & Wibowo, D. H. 2014. "Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi". Analisis Likuiditas terhadap Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi Dalam Kondisi Financial Distress: Bursa Efek Indonesia 2009 - 2013"..
- Hanafi, M. M., & Halim, A. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, S. 2006. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Ircham, M., Handayani, S. R., & Saifi, M. 2014. "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI 2009 - 2012". Vol. 11 No. 1.
- Jogiyanto, H. 2014. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2008. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kennedy, N. A., & Suzana, A. R. 2013. "Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Riau". Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia.
- Kesuma, A. 2009. "Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan". Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. Vol. 11 No. 1, 38-45.
- Kusumaningtyas, R. A. 2013. "Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Return On Asset, Size, Arus Kas Operasi dan Tingkat Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Mufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 - 2011".
- Lessy, D. A. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI.
- Liwang, F. P. 2011. Analisis Factor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham pada Perusahaan-Perusahaan yang Tergabung Dalam LQ45 Periode 2006-2009. Sematik 2011 ISBN 979-26-0255-0.

- Mahapsari, N. R., & Taman, A. 2013. "Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta". Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intevening pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- Mauluda, F. R., & Herlambang, L. 2016. "Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan". Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Dividen terhadap Rasio Hutang dan Harga Saham Perusahaan yang Terdapat di JII Periode 2010-2014. Vol. 3 No. 11, 928-944.
- Munawir. 2007. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty.
- Nisak, N. K., & Ardiansari, A. 2016. "Management Analysis Journal". Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Harga Saham pada Perusahaan yang Tergabung Dalam LQ 45 Periode Tahun 2011-2013.
- Purwohandoko. 2017. " International Journal of Economics and Finance". The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as The Mediator: A Study on the Agricultural Firm Listed in the Indonesian Stock Exchange. Vol. 9 No. 8.
- Putri, R. 2016. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Dividen, dan Economy Value Added Terhadap Harga Saham di Perusahaan Manufaktur 2011 - 2014.
- Rahmawati, A. 2016. Statistika Teori dan Praktek. Yogyakarta: Program Studi Manajemen UMY.
- Retnaningrum, M. 2012. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Sektor Mnaufaktur di BEI Periode 2006-2011.
- Widayanti, L. P., Abundanti, N., & Triaryati, N. 2016. " E-Jurnal Manajemen Unud, ". Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata. Vol. 5, No. 6, 3761-3793.
- Windayu, C. R. 2016. " IOSR Journal of Business and Management ". Factors Affecting the Capital Structure in Textile and Garment Listed in Indonesia Stock Exchange". Vol. 18 No.10, 83-88.