

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN DI SEKTOR MANUFAKTUR PERIODE 2009-2013
DENGAN MENGGUNAKAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING**

Richo Prasetyo

Universitas Negeri Surabaya

richopras92@gmail.com

ABSTRACT

The financial statements are used as a tool to determine the financial condition of a company. There is a financial ratio used in analyzing the financial statements of one of them, namely profitability ratios. Profitability ratios are considered as relevant and adequate information for investors in the analysis and selecting stock on the company's capital structure. Determination of the optimal capital structure by balancing between risks and benefits to be get in achieving the objective of maximizing the stock price. Based on the above, the research aims to analyze the effect of profitability on the capital structure and stock prices of companies in the sector manufacturing listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2009-2013.

The object of this research is a manufacturing company in Indonesia recorded continuously in Indonesia Stock Exchange during the study period 2009-2013. This research used a quantitative approach which sampling non probability techniques. Methods of data collection of this research is secondary data obtained from various publications. This research used analysis path techniques(path analysis). The results of this research is a ROA significantly effect the DER, NPM no significant effect on DER, DER significant effect on stock prices, ROA no significant effect on stock prices, and NPM no significant effect on stock prices of companies in the manufacturing sector listed on the Stock Exchange Indonesia (BEI) in the period 2009-2013.

Keywords: Financial statements, profitability ratios, capital structure, and stock prices

PENDAHULUAN

Produk perusahaan yang menjadi jendela informasi bagi pihak-pihak di luar manajemen suatu perusahaan untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan pada suatu masa pelaporan adalah laporan keuangan. Hal tersebut terjadi karena laporan keuangan memberikan sumber informasi bagi investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi di pasar modal dan dijadikan sebagai sarana pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang telah dipercayakan kepadanya.

Laporan keuangan suatu perusahaan perlu dianalisis untuk mengetahui tentang bagaimana kondisi keuangan suatu perusahaan sehingga dapat membantu manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan yang lebih baik bagi masa depan perusahaan. Analisis rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lain. Analisis laporan keuangan dilakukan dengan mencakup empat kelompok utama dalam rasio keuangan yaitu: a) rasio likuiditas, b) rasio pengungkit (*leverage*), c) rasio aktivitas, dan d) rasio profitabilitas (Pearce & Robinson, 2008:236).

Berdasarkan keempat rasio keuangan tersebut, rasio yang dianggap sebagai rasio paling penting bagi perusahaan adalah rasio profitabilitas. Profitabilitas dianggap sebagai hal yang paling dominan dan paling mudah untuk dianalisis, karena profitabilitas menunjukkan sejauh mana kemampuan bisnis yang dilakukan oleh suatu perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba. Setiap

perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Apabila perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitasnya, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi begitupun sebaliknya (Widjajanto, 2009:133). Profitabilitas juga digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal kerja dalam suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba dengan modal yang digunakan dalam operasi. Perhitungan atau pengukuran terhadap profitabilitas dilakukan dengan berbagai cara diantaranya adalah: *Operating Income Ratio*, *Operating Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Return On Sales* (Fahrul et.al., 2012:78).

Struktur modal adalah berbagai sumber daya perusahaan yang digunakan untuk membiayai semua operasional dan pertumbuhan perusahaan. Struktur modal menunjuk pada perbedaan pilihan yang digunakan perusahaan untuk membiayai modalnya. Penentuan struktur modal yang optimal adalah dilakukan dengan menyeimbangkan antara risiko dan keuntungan yang dicapai dalam mencapai tujuan memaksimalkan harga saham. Hal tersebut terjadi karena harga saham perusahaan mencerminkan nilai suatu perusahaan (Pahuja & Sahi, 2012).

Harga saham merupakan salah satu parameter dalam pengukuran kinerja dari sebuah organisasi atau perusahaan. selain itu, harga saham mengidentifikasi seberapa besar saham perusahaan yang bersangkutan diminati oleh masyarakat. Menurut Junaid (2009) perusahaan yang baik kinerjanya akan mempunyai harga saham yang tinggi, karena dalam dunia

investasi harga saham dapat direfleksikan pada kinerja perusahaan, dimana semakin tinggi harga saham maka suatu perusahaan akan di katakan semakin baik kinerjanya.

Industri manufaktur Indonesia memainkan peranan penting sejak disadari bahwa bangsa Indonesia mengandalkan ekspor migas. Ekspor industri manufaktur menyumbang sekitar 83% sampai 85% terhadap ekspor nonmigas dan sekitar 64% sampai 67% terhadap total ekspor Indonesia selama tahun 2003 sampai 2011. Hal tersebut menandakan bahwa industri manufaktur telah menopang pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Pada tahun 2011, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mengalami crash yang merupakan sinyal negatif bagi para investor yang membuat para trader dan investor Indonesia merasa gelisah sehingga menarik semua portofolio yang dimiliki dan memilih untuk menggenggam dana tunai. Hal tersebut terjadi karena terjadi pergerakan bursa Amerika Serikat dan regional yang terus mengalami tekanan, tingkat inflasi yang semakin tinggi di sejumlah negara di Asia, dan berakhirnya masa dividen oleh emiten (Setiawati, 2011).

Permasalahan yang dialami oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) tersebut berdampak pada seluruh sektor industri yang ada di Indonesia. Industri manufaktur mengalami kemerosotan 324,103%. Padahal di sisi lain, pertumbuhan sektor manufaktur yang menghasilkan barang-barang ekspor merupakan penggerak ekonomi dan menjadi penyerap tenaga kerja.

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan di sektor manufaktur periode 2009-2013 dengan menggunakan struktur modal sebagai variabel intervening.

KAJIAN PUSTAKA

Struktur Modal

Menurut Fakhruddin (2008:33), struktur modal (*capital structure*) adalah komposisi permodalan pada sebuah perusahaan yang terdiri dari modal sendiri dan modal pinjaman. Riyanto (dalam Nurrohim, 2008) menambahkan tentang definisi struktur modal, yaitu pembelanjaan permanen yang menunjukkan perbandingan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan menggunakan modal sendiri.

Harga Saham

Menurut Halim (2005:20), harga pasar saham adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Harga saham terbentuk di pasar jual beli saham karena akibat dari transaksi jual beli yang terjadi antara investor tersebut dan apabila harga pasar Bursa Efek ditutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*) dan apabila harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding share*), maka akan didapatkan nilai pasar (*market value*). Namun investor juga perlu mengetahui.

Profitabilitas

Profitabilitas Merupakan kemampuan pada suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Pengertian yang sama disampaikan oleh Husnan (2001) bahwa Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Sedangkan dalam sebuah buku penebar swadaya (2008:66) Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Pengaruh Variabel *Return on Assets* (ROA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER)

Return on Assets (ROA) ada pengaruh dengan *debt to equity ratio* (DER). Hal ini ditunjukan dari penelitian Wijaya dan Utama (2014) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara profitabilitas dengan struktur modal. Selain itu dalam penelitian Kesuma (2009) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

H₁ :Terdapat pengaruh ROA terhadap DER perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013.

Pengaruh Variabel *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Debt to EquityRatio* (DER)

Net Profit Margin (NPM) memiliki pengaruh terhadap *Debt to EquityRatio* (DER). Penelitian yang dilakukan Wijaya & Utama (2014)

menunjukkan hasil bahwa profitabilitas yang mempunyai indikator *Net Profit Margin* (NPM) dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal yang berindikator *Debt to Equity Ratio* (DER). Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan Wijaya & Utama diharapkan penelitian ini mempunyai hasil yang sama, oleh karena itu peneliti menyusun hipotesis sebagai berikut

H₂: Terdapat pengaruh NPM terhadap DER perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013.

Pengaruh Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Menurut Krisnan dan Moyer (dalam Nanok, 2008), DER adalah rasio perbandingan antara utang dan ekuitas. Proxy DER yaitu dengan membagi rasio jangka panjang dengan nilai ekuitas. DER merupakan salah satu unsur yang sangat mempengaruhi harga saham, karena nilai ekuitas merupakan informasi penting bagi para pemegang saham. Harga saham dipengaruhi oleh DER sudah dibuktikan dengan penelitian Limento dan Djueria (2013) yang menyimpulkan bahwa variabel DER (Struktur Modal) mempengaruhi harga saham perusahaan. Hal ini diperkuat dengan teori Weston dan Brigham (2010:26-27) yang mengatakan bahwa salah satu faktor internal yang mempengaruhi harga saham adalah laporan keuangan perusahaan. Semakin baik laporan keuangan perusahaan yang ditunjukkan dengan besarnya laba perusahaan, akan membuat harga saham meningkat. Dengan demikian, banyak investor yang tertarik untuk menjadi pemegang saham dalam perusahaan tersebut.

H₃ :Terdapat pengaruh DER terhadap harga saham perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013.

Pengaruh Variabel *Return on Assets*(ROA) dengan Harga Saham

Return on Assets (ROA) ada pengaruhnya dengan harga saham. Hal ini ditemukan oleh Limento dan Djueria (2013) yang menyatakan bahwa ROA memiliki korelasi signifikan dengan harga saham. Penelitian Kesuma (2009) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Pada penelitian Wijaya dan Utama (2014) juga menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap harga saham.

H₄ :Terdapat pengaruh ROA terhadap harga saham perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013.

Pengaruh Variabel *Net Profit Margin* (NPM) dengan Harga Saham

Terdapat pengaruh antara *Net Profit Margin* (NPM) dengan Harga saham. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Dini & Indarti (2012), hasil penelitian tersebut menunjukkan NPM tidak ada pengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai koefisien regresi variabel *Net Profit Margin* (NPM) adalah sebesar -2,217 dan arah koefisien regresi adalah negatif yang artinya mempunyai pengaruh yang tidak searah. Penelitian lain menunjukkan hal yang sama, berdasarkan hasil uji-t diketahui bahwa net profit margin tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham, yang berarti bahwa variasi perubahan nilai variabel independen tidak dapat menjelaskan variabel dependen (Pratama & Erawati, 2014). Berbeda dengan hasil penelitian

sebelumnya penelitian yang dilakukan oleh Hutami (2012) menunjukkan pengaruh positif NPM terhadap harga saham. Berdasarkan pada penelitian sebelumnya yang memiliki *gap* maka dapat disusun hipotesis:

H₅: Terdapat pengaruh NPM terhadap harga saham perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar secara terus menerus dalam Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, yaitu 2009-2013. Teknik pengambilan sampel (*sampling*) yang digunakan adalah teknik pengambilan sampel nonprobabilitas, Teknik nonprobabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *judgement sampling* (teknik pengambilan sampel pertimbangan), yaitu pemilihan sampel yang sesuai dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti, yaitu: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar tidak melakukan merger dan akuisisi. Hal ini bertujuan agar hasil perhitungan dapat dibandingkan antara tahun yang satu dengan tahun yang lain. 2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan berturut-turut selama 5 tahun sesuai dengan periode penelitian yaitu pada tahun 2009-2013. Pembatasan kurun waktu selama 5 tahun karena merupakan tahun terbaru, dimana data yang didapat merupakan data terbaru. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari berbagai publikasi, khususnya di laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan melalui ICMD. Berdasarkan

criteria di atas terkumpul sampel sebanyak 55 perusahaan di sektor manufaktur Periode 2009-2013.

Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas (X) yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan manufaktur dalam menghasilkan laba dari sumber dana yang dimiliki. Profitabilitas akan diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM).

1. ROA pada perusahaan manufaktur menggunakan rumus sebagai berikut:

(Fahrul F., M. Arfan, & Darwanis. 2012:78)

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Jumlah Aktiva}} \times 100\%$$

2. NPM pada perusahaan manufaktur menggunakan rumus sebagai berikut:

(Arifin, 2007:38)

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Variabel intervening dalam penelitian ini adalah struktur modal (Z) yaitu adalah komposisi permodalan pada sebuah perusahaan manufaktur yang terdiri dari modal sendiri dan modal pinjaman. Pengukuran struktur modal (Z) yang ada pada perusahaan manufaktur menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) dengan rumus sebagai berikut: (Syamsudin & Lukman. 2009:54)

$$\text{Long term debt to equity ratio} = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Equity}}$$

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham (Y). Pengukuran variabel harga saham (Y) menggunakan rumus *closing price* pada setiap akhir

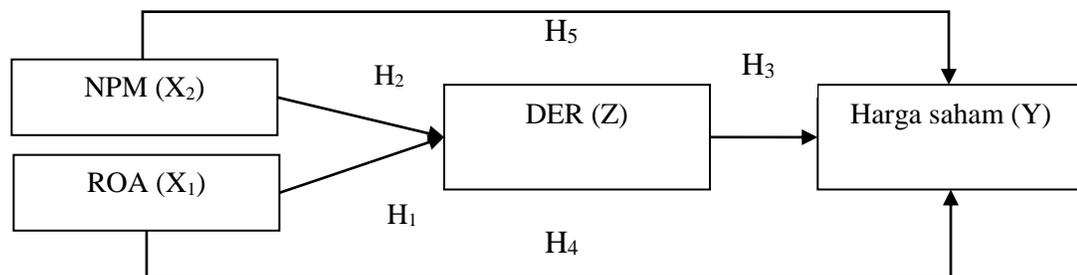
transaksi yang dikalkulasikan menjadi rata-rata harga bulanan hingga rata-rata harga tahunan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

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

12

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*) yang diolah dengan menggunakan analisis regresi dengan variabel intervening. Teknik analisis regresi dengan intervening bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas (eksogen) dengan variabel terikat (endogen). Model *path analysis* yang digunakan sebagai berikut.



Gambar 1 Model Path Analysis

Berdasarkan gambar di atas, maka untuk mengetahui masing-masing pengaruh menggunakan persamaan regresi, persamaan hipotesis 1 dan 2 menggunakan rumus persamaan linier sebagai berikut: (Nar Herrhyanto, 2012)

$$Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Persamaan hipotesis 3, 4 dan 5 menggunakan rumus persamaan linier sebagai berikut: (Nar Herrhyanto, 2012)

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + e$$

Keterangan:

Y = Harga Saham

a = Konstanta (*Constant*)

β = Koefisien regresi

Z = DER

X₂ = NPM

X₁ = ROA

e = *error*

HASIL

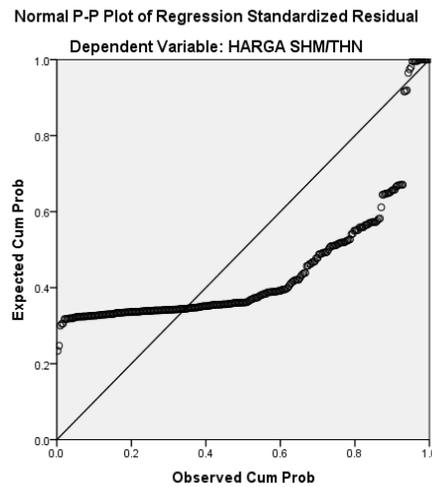
Pada penelitian ini variabel yang digunakan terdiri dari empat variabel, yaitu ROA (X₁), NPM (X₂), DER (Z), dan harga saham (Y). Berdasarkan hasil pengujian deskriptif diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	275	-75.58	58.38	6.7738	12.55436
NPM	275	-939.59	113.38	-7.3922	89.79338
DER	275	-3.48	16.13	.3714	1.37788
HARGASAHAM	275	20000000000	33750000000000	2143447979371	4905585485664
Valid N (listwise)	275				

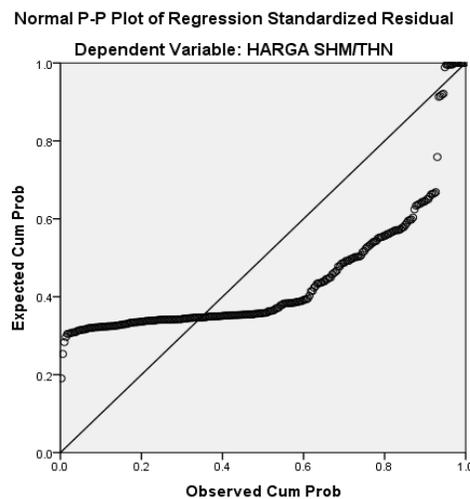
Sumber: data sekunder, diolah.

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi datanya terdistribusi dengan normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan grafik normal *probability plot* yang hasilnya sebagai berikut.



Gambar 2 Hasil Uji Normalitas Tahap Pertama

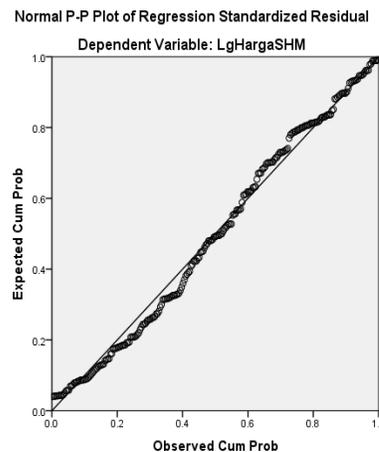
Berdasarkan gambar 2 menunjukkan persebaran data pada grafik tidak berada di sekeliling garis diagonal (menjauh dari garis diagonal), oleh karena itu dapat dikatakan maka residual tidak berdistribusi normal sehingga asumsi normalitas tidak terpenuhi. Oleh karena itu, peneliti melakukan eliminasi data dengan berpedoman pada nilai mahal distance sebesar 134,620.



Gambar 3 Hasil Uji Normalitas Tahap Kedua

Berdasarkan gambar 3 menunjukkan residual tidak berdistribusi normal karena persebaran data pada grafik tidak berada di sekeliling garis diagonal (menjauh

dari garis diagonal).Oleh karena itu, tahapan selanjutnya adalah melakukan transform data dan dilakukan uji normalitas kembali tahap ketiga dengan tujuan mendapatkan residual terdistribusi normal.



Gambar 4 Hasil Uji Normalitas Tahap Ketiga

Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa data memenuhi unsur normalitas.Hal ini dikarenakan persebaran data pada grafik berada di sekeliling garis diagonal (mengikuti garis diagonal).

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi variabel independen.Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi veriabel independen.

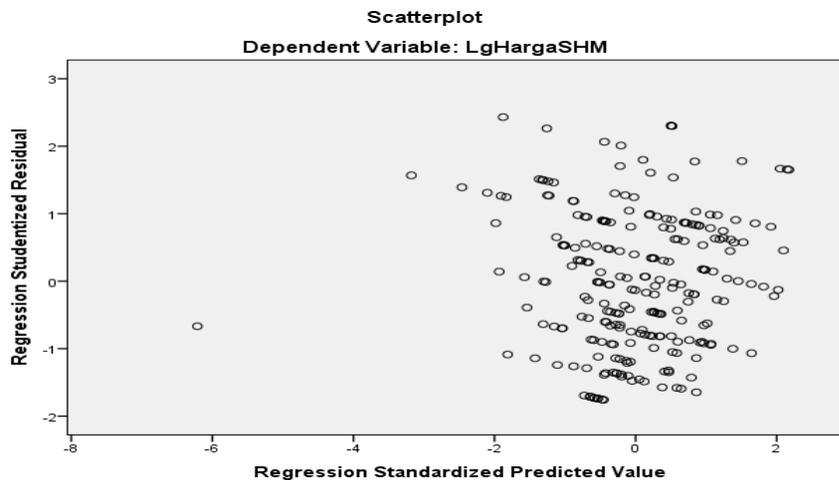
Tabel 2 Uji Multikolinearitas

	ROA (X ₁)	NPM (X ₂)	DER (X ₃)
VIF	1,359	1,285	1,066
Tolerance	0,736	0,778	0,938

Sumber: data primer, diolah

Hasil penelitian tabel 4.3 menunjukkan masing-masing variabel bebas memiliki angka tolerance > 0,10 dan angka VIF < 10,0 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas.

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji ada tidaknya kesamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas dapat menggunakan *scatter plot*. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini sebagai berikut.



Gambar 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan tidak adanya pola tertentu dari titik-titik yang ada dan persebaran titik berada di atas dan di bawah nilai 0, sehingga dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi bertujuan untuk melihat ada tidaknya model regresi terkait korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik tidak memiliki autokorelasi. Ada tidaknya autokorelasi melalui Durbin-Watson. Terjadi autokorelasi jika Durbin-Watson melebihi -2 atau 2 . Jika berada diantara -2 dan 2 maka tidak terjadi autokorelasi. Dalam penelitian ini angka Durbin-Watson yang didapatkan sebesar $0,383$, artinya $-2 < 0,383 < 2$ maka tidak terjadi autokorelasi.

Regresi linier berganda tahap pertama digunakan untuk menguji hipotesis 1 dan 2 pengaruh ROA dan NPM terhadap DER(Z). Hasil uji regresi tahap pertama sebagai berikut.

Tabel 3 Hasil Regresi Linier Berganda Tahap Pertama

Variabel Bebas	Koefisien regresi
Konstanta (α)	- 0,716
ROA	- 0,353
NPM	0,055

Dependent variable: DER (Z)

Selanjutnya untuk pengujian hipotesis 1 dan 2 dapat dilihat dari nilai probabilitas t-hitung masing-masing variabel sebagai berikut.

Tabel 4 Hasil Pengujian Hipotesis 1 dan 2

Variabel Bebas	t-hitung	Probabilitas
ROA	- 3,863	0,000
NPM	0,986	0,325

Dependent variable: DER (Z)

Tabel diatas menunjukkan variabel ROA memiliki t-hitung dengan probabilitas sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 5% (0,05) yang berarti hipotesis H₁ diterima, artinya ada pengaruh yang signifikan ROA terhadap DER. Variabel NPM memiliki t-hitung dengan probabilitas sebesar 0,325 yang lebih besar dari 5% (0,05) yang berarti hipotesis H₂ ditolak, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan NPM terhadap DER.

Regresi linier berganda tahap kedua dilakukan untuk menguji hipotesis 3, 4, dan 5. Hasil uji regresi tahap kedua dalam penelitian ini sebagai berikut.

Tabel 5 Hasil Regresi Linier Berganda Tahap Kedua

Variabel Bebas	Koefisien regresi
Konstanta (α)	11,951
ROA	- 0,181
NPM	0,122
DER	0,197

Dependent variable: Harga saham (Y)

Berikutnya akan dilakukan pengujian hipotesis 3, 4, dan 5 yang hasilnya sebagai berikut.

Tabel 6 Hasil Pengujian Hipotesis 3, 4, dan 5

Variabel Bebas	t-hitung	Probabilitas
ROA	- 1,578	0,116
NPM	1,803	0,073
DER	2,507	0,013

Dependent variable: Harga Saham

Tabel diatas menunjukkan variabel DER memiliki t-hitung dengan probabilitas sebesar 0,013 yang lebih kecil dari 5% (0,05) yang berarti hipotesis H_3 diterima, artinya ada pengaruh DER terhadap harga saham. Variabel ROA memiliki t-hitung dengan probabilitas sebesar 0,116 yang lebih besar dari 5% (0,05) yang berarti hipotesis H_4 ditolak, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan ROA terhadap harga saham. Variabel NPM memiliki t-hitung dengan probabilitas sebesar 0,073 yang lebih besar dari 5% (0,05 yang berarti hipotesis H_5 ditolak, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan NPM terhadap harga saham.

PEMBAHASAN

Pengaruh ROA terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji t diperoleh $t_{hitung} = -1,578$ dan $p-value = 0,116$ dimana $p-value > 0,05$ maka pengujian hipotesis menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan ROA terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis H_4 dalam penelitian ini ditolak, artinya peningkatan ROA tidak memiliki kontribusi yang besar dalam meningkatkan harga saham. Tidak signifikannya ROA terhadap harga saham menunjukkan bahwa investor tidak memperhatikan ROA dalam keputusannya

berinvestasi karena ROA memiliki kelemahan yaitu cenderung untuk berfokus pada jangka pendek dan bukan tujuan jangka panjang. Hasil ini mendukung penelitian dari Hanum, Z (2009) menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh ROA terhadap harga saham dengan menggunakan DER sebagai intervening

Berdasarkan hasil uji *t* diperoleh $t_{hitung} = -3,863$ dan $p\text{-value} = 0,000$ dimana $p\text{-value} < 0,05$ maka pengujian hipotesis dengan menggunakan uji *t* didapatkan ada pengaruh yang signifikan ROA terhadap DER. Pengaruh yang terjadi adalah negatif, maksudnya apabila variabel ROA mengalami peningkatan satu satuan maka variabel DER akan mengalami penurunan. Peningkatan yang terjadi pada ROA akan berdampak pada penurunan DER. Dengan demikian, hipotesis H_1 dalam penelitian ini diterima, artinya setiap peningkatan atau penurunan ROA mempengaruhi DER pada perusahaan manufaktur. Besar kecilnya ROA serta merta mempengaruhi tinggi rendahnya DER. Hal ini sesuai dengan penelitian Wijaya dan Utama (2014) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara ROA dengan struktur modal. Selain itu dalam penelitian Kesuma (2009) juga menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap struktur modal.

Kemudian hasil uji *t* diperoleh $t_{hitung} = 2,507$ dan $p\text{-value} = 0,013$ dimana $p\text{-value} < 0,05$ maka pengujian hipotesis dengan menggunakan uji *t* didapatkan ada pengaruh yang signifikan DER terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan setiap peningkatan atau penurunan yang terjadi pada variabel DER akan mempengaruhi

harga saham pada perusahaan manufaktur, sebagaimana hasil penelitian Limento dan Djueria (2013) yang menyimpulkan bahwa variabel DER (Struktur Modal) mempengaruhi harga saham perusahaan.

Hasil penelitian pengaruh tidak langsung menunjukkan bahwa pengaruh ROA terhadap harga saham melalui DER adalah signifikan. Artinya, variabel DER dalam penelitian ini terbukti peranannya sebagai intervening antara pengaruh ROA terhadap harga saham.

Pengaruh NPM terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji t diperoleh $t_{hitung} = 1,803$ dan $p\text{-value} = 0,073$ dimana $p\text{-value} > 0,05$ maka pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t didapatkan kesimpulan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan demikian hipotesis H_5 yang dikemukakan dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dini dan Indarti (2012) yang menunjukkan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham menunjukkan bahwa investor cenderung kurang memperhatikan NPM sebagai rasio yang dapat dipertimbangkan dalam keputusan investasinya. Hal itu juga menunjukkan bahwa investor kurang percaya pada kemampuan perusahaan dalam mengelola efisiensi kinerja operasionalnya, sehingga tidak menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi.

Pengaruh NPM terhadap harga saham dengan menggunakan DER sebagai intervening

Berdasarkan hasil uji t diperoleh $t_{hitung} = 0,986$ dan $p-value = 0,325$ dimana $p-value > 0,05$ maka pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t didapatkan kesimpulan bahwa NPM tidak pengaruh signifikan terhadap DER. Oleh karena itu, hipotesis H_2 dalam penelitian ini ditolak. Kemudian hasil uji t diperoleh $t_{hitung} = 2,507$ dan $p-value = 0,013$ dimana $p-value < 0,05$ maka pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t didapatkan ada pengaruh yang signifikan DER terhadap harga saham. Hasil penelitian ini diperkuat dengan teori Weston dan Brigham (2010:26-27) yang mengatakan bahwa salah satu faktor internal yang mempengaruhi harga saham adalah laporan keuangan perusahaan. Semakin baik laporan keuangan perusahaan yang ditunjukkan dengan besarnya laba perusahaan, akan membuat harga saham meningkat. Dengan demikian, banyak investor yang tertarik untuk menjadi pemegang saham dalam perusahaan tersebut.

Berdasarkan tabel 6 dapat disimpulkan hasil penelitian pengaruh tidak langsung menunjukkan bahwa pengaruh NPM terhadap harga saham melalui DER adalah tidak signifikan. Artinya, variabel DER dalam penelitian ini tidak terbukti peranannya sebagai intervening antara pengaruh NPM terhadap harga saham.

Pengaruh DER terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji t diperoleh $t_{hitung} = 2,507$ dan $p-value = 0,013$ dimana $p-value < 0,05$ maka pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t didapatkan ada pengaruh yang signifikan DER terhadap harga saham. Oleh karena itu, hipotesis

H₃dalam penelitian ini diterima. DER merupakan salah satu unsur yang sangat mempengaruhi harga saham, karena nilai ekuitas merupakan informasi penting bagi para pemegang saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Limento dan Djueria (2013) yang menyimpulkan bahwa variabel DER (Struktur Modal) mempengaruhi harga saham perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan di sektor manufaktur periode 2009-2013 dengan menggunakan struktur modal sebagai variable intervening. Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa ROA berpengaruh terhadap DER, NPM tidak berpengaruh terhadap DER, DER berpengaruh terhadap harga saham, ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham, NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham. Jadi variabel DER dalam penelitian ini terbukti peranannya sebagai intervening antara pengaruh ROA terhadap harga saham, dan variabel DER dalam penelitian ini tidak terbukti peranannya sebagai intervening antara pengaruh NPM terhadap harga saham. Bagi penelitian berikutnya diharapkan dapat memperpanjang periode pengamatan dan menambahkan variabel untuk diteliti agar hasil penelitian yang diperoleh akan lebih optimal dan *error* data dapat diminimalkan.

DAFTAR PUSTAKA

Fahrul, F., Arfan, M., & Darwanis. (2012). "Pengaruh Tingkat Risiko Pembiayaan Masyarakat dan Pembiayaan Murabahah terhadap Tingkat Profitabilitas Bank Syariah (Studi Pada Bank Aceh Syariah Cabang Banda Aceh)." *Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*. Vol. 2 (1) : pp 76-85.

- Fakhrudin, Hendy M. 2008. *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi kedua. Jakarta: Salemba empat.
- Hanum, Z. 2009. "Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011." *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 8 (2): pp 1693-7619.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio*. Edisi Tiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Junaid, Asriani. 2009. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bbursa Efek Indonesia." *Jurnal Ichsan Gorontalo*, Vol. 4(2): pp 76-85.
- Kesuma, Ali. 2009. "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen*, Vol. 11(1): pp 23-44.
- Limento, Andrew D & Djuariah. 2013. "The Determinants of ther Stock Price in Indonesia Publicly Listed Transportation Industry." *Jurnal Business and Information*, Vol. 1(1): pp 45-49.
- Nanok, Yanuar. 2008. "Capital Structure Determinan di Indonesia." *Jurnal*. Vol. 7 (2): pp 76-85.
- Nurrohim, Hasa. 2008. "Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia." *Jurnal Manajemen*. Vol. 10(1): pp 15-19.
- Robinson, Pearce. 2008. *Manajemen Strategis 1 (edisi 10) Koran*. Jakarta: Salemba Empat.
- Setiawati, L. (2011). "Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ekonomi*. Vol. 1 (1): pp 50-63.
- Weston, J. Fred dan Brigham. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Widjajanto, B. 2009. *Cara Aman Memulai Bisnis*. Jakarta: Grasindo.
- Wijaya, I. P., & Utama, I. M. (2014). "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal serta Harga Saham." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 6 (3): pp 514-530.