

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN BATUBARA DI BEI

Eke Maulana Permatasari

ekemaulanap168@gmail.com

Aniek Wahyuati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of capital structure which referred to Debt to Equity Ratio (DER) and profitability which referred to Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) on the shares price (Closing Price) at Coal company. The research was quantitative. The sampling collection technique used purposive sampling in which the collection based on criteria given. In line with, there were 35 samples from 7 coal companies which were listed on The Indonesia Stock Exchange 2013-2017. Furthermore, the data used secondary which were taken from Indonesia Stock Exchange Investment Gallery STIESIA Surabaya. In addition, data analysis technique used multiple linear regression analysis. The research result from f-test, simultaneously, concluded Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), and Earning Per Share (EPS) had significant effect on the shares price (Closing Price). on the other hand, the result of partial test (t-test) concluded. Debt to Equity Ratio (DER) did not affect and had negative effect, Return on Equity (ROE) had significant and negative effect also Earning Per Share (EPS) had significant and positive effect on the shares price.

Keywords: capital structure, profitability, shares price

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal yang diaproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Profitabilitas yang diaproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham (*Closing Price*) pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Berdasarkan hasil penggunaan metode tersebut didapatkan 35 sampel dari 7 perusahaan batubara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Sumber data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara simultan (uji-f) *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham (*Closing Price*). Hasil uji parsial (uji-t) menunjukkan pengaruh yang berbeda: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan dan bernilai negatif, *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan dan bernilai negatif serta *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap harga saham.

Kata kunci: struktur modal, profitabilitas dan harga saham

PENDAHULUAN

Negara Indonesia merupakan salah satu produsen dan eksportir batubara terbesar di dunia. Indonesia menjadi eksportir terbaik batubara thermal dan telah melampaui produksi dari negara Australia sejak tahun 2005. Alokasi signifikan dari batubara thermal yang diekspor terdiri dari jenis kualitas menengah (antara 5100 dan 6100 cal/gram) dan jenis kualitas rendah (dibawah 5100 cal/gram) yang sebagian besar permintaannya berasal dari Cina dan India. Berdasarkan informasi yang disampaikan oleh Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Indonesia, cadangan batubara Indonesia diperkirakan akan habis dalam kurun 83 tahun mendatang, jika tingkat produksi saat ini diteruskan. Industri batubara di Indonesia terbilang hanya sedikit produsen besar dan lebih banyak eksekutor skala kecil yang memegang tambang batubara serta izin tambang batubara. Sektor

pertambangan batu bara di Indonesia mulai dibuka kembali sejak awal tahun 1990an dan pada saat itu pertambangan batubara juga dibuka untuk investor luar negeri. Selain itu pertambangan batubara dalam negeri juga mengalami peningkatan produksi, ekspor dan penjualannya. Namun jika dilihat dari penjualan domestik diduga tidak signifikan. Hal ini terjadi akibat konsumsi batubara dalam negeri relatif rendah di Indonesia.

Sektor pertambangan batubara di Indonesia masih dianggap negatif sehingga hal ini menyebabkan saham pertambangan batubara menjadi tren penurunan. Dalam data BEI sepanjang kuartal I tahun 2013 indeks pertambangan mengalami tekanan sebesar 4,78%. Berdasarkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI), deskripsi saham adalah tanda penyertaan modal dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung menurun (Sartono, 2008:70). Pemicu pelemahan saham-saham sektor pertambangan adalah harga batubara dunia yang belum menguat sehingga saham batubara berakibat mengalami penurunan dari tahun ke tahun.

Seiring menurunnya saham-saham batubara tersebut, perusahaan harus mengambil langkah dan keputusan yang tepat untuk kelanjutan perusahaannya. Langkah yang diambil adalah mengambil keputusan atas struktur modal dan mengukur profitabilitasnya. Struktur modal (*capital structure*) berhubungan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang diukur dengan membandingkan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal (Weston dan Copeland, 2010:19). Harga pasar saham menggambarkan nilai perusahaan, jika nilai suatu perusahaan meningkat, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan naik.

Struktur modal merupakan bagian penting bagi suatu perusahaan atas penilaian baik buruknya struktur modal yang akan berdampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan dan juga pada nilai perusahaan pada akhirnya. Melakukan kesalahan pada saat menentukan struktur modal akan memiliki dampak yang luas, terutama jika perusahaan melakukan pinjaman terlalu besar terhadap kreditur, sebab beban yang akan ditanggung perusahaan akan semakin besar juga. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang dipilih dalam penelitian ini karena dapat menunjukkan hubungan antara total hutang yang diberikan kreditur dengan total modal sendiri yang diberikan oleh pemegang saham. Jika total hutang terhadap total ekuitas semakin tinggi, maka semakin besar pula ketergantungan perusahaan terhadap kreditur. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER), maka semakin berkurang minat investor untuk membeli saham karena besarnya pembiayaan perusahaan yang dilakukan melalui hutang, hutang tersebut akan berdampak pada penurunan permintaan saham perusahaan dan berakibat menurunnya harga saham.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2015:25). Untuk memperoleh laba di atas rata-rata, manajemen harus meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi semua beban (*expenses*). Rasio profitabilitas menggambarkan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua usaha dan sumber yang ada seperti kegiatan penjual, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE), rasio ini menunjukkan pengembalian terakhir atas investasi para pemegang saham. Jika *Return on Equity* (ROE) semakin tinggi, maka manajemen perusahaan semakin mampu memberikan return bagi pemegang saham. Rasio selanjutnya adalah *Earning per Share* (EPS), rasio ini dapat memprediksi kenaikan atau penurunan harga saham. Semakin nilai *Earning per Share* (EPS) tinggi maka semakin besar pula keuntungan atau dividen yang diperoleh pemegang saham.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sedangkan profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS).

Dari penjelasan latar belakang dan uraian di atas, maka topik yang diambil dalam penelitian ini yaitu mengenai struktur modal, profitabilitas dan harga saham dengan judul "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham".

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan dan dibahas, maka dapat ditarik perumusan masalah sebagai berikut: (1) Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (2) Apakah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (3) Apakah *Earning per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. Berdasarkan rumusan masalah penelitian di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan batubara di Bursa Efek Indonesia, (2) Untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan batubara di Bursa Efek Indonesia, (3) Untuk mengetahui pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan batubara di Bursa Efek Indonesia

TINJAUAN TEORITIS

Investasi

Menurut Sunariyah, (2011:4) investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Menurut Fahmi, (2012:3) investasi didefinisikan sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan (*compounding*). Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan suatu penanaman modal dengan mengelola dan menempatkan dana pada alokasi yang diperkirakan guna mendapatkan keuntungan bagi pemegang saham atau perusahaan di masa mendatang.

Pasar Modal

Pasar modal menurut Fahmi (2012:52) merupakan tempat berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*), dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Sedangkan pasar modal menurut Sunariyah (2011:5) adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten dan sebaliknya di tempat itu juga perusahaan yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara listing dulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten. Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan tempat terjadinya penawaran dan permintaan saham dan obligasi oleh para pelaku pasar. Transaksi investasi atau jual beli surat berharga di pasar modal dapat berbentuk utang berjangka (jangka panjang atau pendek) dan penyertaan. Pasar modal berperan penting dalam suatu negara, yang bertujuan untuk menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal.

Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan (*financial statement*) dapat mengungkapkan dan menginformasikan empat aktivitas yang ada dalam perusahaan (*business*) yaitu perencanaan, pendanaan,

investasi dan operasi (Syahrial dan Purba, 2013:3). Analisis laporan keuangan merupakan alat analisis bagi manajemen keuangan perusahaan yang bersifat menyeluruh, dapat digunakan untuk mendiagnosa tingkat kesehatan perusahaan, melalui analisis kondisi arus kas atau kinerja organisasi. Analisis laporan keuangan pada umumnya dilakukan oleh para pemberi modal seperti kreditor, investor dan oleh perusahaan (Harmono, 2009:104). Sedangkan menurut Syahrial dan Purba (2013:2) analisis laporan keuangan merupakan teknik tertentu dan alat yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan menjadi informasi yang berguna, mendalam dan lebih tajam sebagai dasar pengambilan keputusan. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan yaitu suatu proses pembelajaran suatu data-data keuangan supaya mudah dipahami untuk mengetahui posisi keuangan, hasil kinerja, dan perkembangan keuangan. Hasil analisis laporan keuangan tersebut dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam suatu perusahaan.

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Sudana (2015:23), salah satu cara untuk memperoleh informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan cara melakukan analisis laporan keuangan. Rasio keuangan digunakan untuk memperlihatkan hubungan antara setiap item pada laporan keuangan. Ada 5 jenis rasio keuangan antara lain; *Leverage ratio*, *Liquidity ratio*, *Activity ratio*, *Profitability ratio*, dan *Market value ratio*. Guna memperoleh informasi yang lebih banyak dalam menganalisis laporan keuangan, perusahaan dapat melakukan analisis dengan cara *cross-section*, yaitu membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dengan rasio keuangan perusahaan lain atau industri pada satu periode waktu yang sama. Perusahaan juga dapat menggunakan analisis *time series*, yaitu membandingkan atau mengevaluasi kecenderungan (*trend*) rasio keuangan satu perusahaan dari waktu ke waktu.

Struktur Modal

Menurut Weston dan Copeland (2010:19), struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal. Sedangkan menurut Sudana (2015:164) struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan pembiayaan permanen yang dilakukan dengan membandingkan antara utang jangka panjang dan modal. Kebijakan struktur modal melibatkan pertimbangan (*trade-off*) antara risiko dan tingkat pengembalian (Brigham dan Houston, 2001:5) yaitu, jika menggunakan lebih banyak utang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham dan jika menggunakan lebih banyak utang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Semakin tinggi tingkat risiko maka semakin menurunkan harga saham. Namun dengan meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut.

Pengukuran Struktur Modal

Struktur modal dapat digambarkan sebagai pembiayaan dengan menggunakan utang jangka panjang, modal sendiri, berupa harga saham yang dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman (Darsono, 2005:54). Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan (Sudana, 2015:24). Semakin tinggi rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), maka menggambarkan rasio keuangan perusahaan semakin besar, begitu juga sebaliknya. Tingginya *Debt to Equity Ratio* (DER)

dapat mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan, karena investor cenderung tertarik dengan saham yang tidak terlalu menanggung beban hutang. Berikut ini adalah rumus perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitability ratio yaitu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2015:25). Sedangkan pengertian rasio profitabilitas menurut Brigham dan Houston, (2010:109) merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah cara yang digunakan perusahaan dalam mengukur kemampuan perusahaan atas perolehan laba melalui tingkat penjualan aset dan modal saham tertentu. Rasio yang pertama kali dilihat para investor adalah rasio profitabilitas, karena dengan rasio ini perusahaan dapat mengetahui laba suatu perusahaan dalam satu periode dan mengetahui besar laba setelah pajak dengan modal sendiri, hal ini dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Pengukuran Profitabilitas

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS). Menurut Fahmi (2012:99), *Return on Equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas ekuitas atau dalam beberapa referensi yang disebut sebagai rasio total *asset turnover* atau perputaran total aset. Sedangkan *Return on Equity* (ROE) menurut Horne dan Wachowicz (2009:226) adalah rasio yang menggambarkan tingkat kekuatan pendapatan yang akan diperoleh para pemegang saham atas investasi yang dilakukan dan rasio ini pula dapat digunakan untuk membandingkan dua perusahaan atau lebih dalam satu industri. Rasio ini menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atau ekuitas. Berikut ini adalah rumus perhitungan *Return on Equity* (ROE):

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Menurut Fahmi (2012:97), *Earning Per Share* (EPS) atau disebut juga pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. *Earning Per Share* (EPS) merupakan tolak ukur probabilitas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham. Berikut ini adalah rumus perhitungan *Earning Per Share* (EPS):

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Saham beredar}}$$

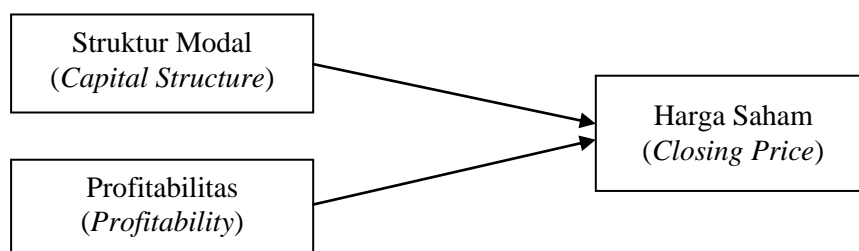
Harga Saham

Menurut Siegel dan Shim (1999:441), harga saham adalah tingkat harga saham *equilibrium* dimana terdapat kesepakatan antara pembeli dan penjual pada pasar modal di Bursa. Harga saham menurut Sunariyah (2007:127) merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di Bursa Efek. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang ditentukan dari berlangsungnya permintaan dan penawaran yang dilakukan oleh penjual dan pembeli di Bursa Efek pada saat tertentu. Harga saham dapat diukur dengan melihat *closing price* yang merupakan hasil akhir pada harga tersebut dalam suatu perusahaan.

Penelitian Terdahulu

- Pertama Hasudungan *et al.* (2017) Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI periode 2012-2015) yang menyatakan bahwa Terdapat pengaruh secara bersama-sama (simultan) oleh ketiga variabel yang digunakan dalam penelitian, terhadap variabel responden yaitu harga saham dan secara masing-masing setiap variabel memiliki pengaruh yang berbeda; rasio hutang (DR) berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap harga saham; Rentabilitas Modal Sendiri (ROE) berpengaruh tidak signifikan dan bernilai positif, serta EPS berpengaruh dominan terhadap harga saham.
- Kedua Ircham *et al.* (2014) Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI periode 2009-2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas ROE, EPS, dan struktur modal DAR, DER secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial DAR, DER dan EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham dan EPS memiliki pengaruh dominan terhadap harga saham.
- Ketiga Firmana *et al.* (2017) Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015) yang menyatakan bahwa struktur modal yang diwakili oleh DER (X1), DAR (X2) dan profitabilitas yang diwakili oleh ROE (X3), EPS (X4) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y). DER (X1) secara parsial berpengaruh negatif terhadap Harga Saham (Y). DAR (X2) dan EPS (X4) secara parsial berpengaruh positif terhadap Harga Saham (Y). ROE (X3) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y). EPS (X4) merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap Harga Saham (Y).
- Keempat Pratiwi dan Topowijono (2018) Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI periode 2013-2015) yang menyatakan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mewakili struktur modal, *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS) yang mewakili profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial menunjukkan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), dan variabel *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel *Earning per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- Kelima Pangemanan *et al.* (2017) Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Minyak dan Gas Yang Terdaftar di BEI yang menyatakan bahwa baik secara parsial maupun simultan menunjukkan bahwa indikator variabel *Return on Equity* dan indikator variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Rerangka Pemikiran



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham, menurut Hasudungan *et al.* (2017) menyatakan bahwa struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Pernyataan ini semakin diperkuat dengan penelitian Firmana *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian yang dijelaskan, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁ = Struktur Modal *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Harga Saham

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Menurut Pratiwi dan Topowijono (2018), menyatakan bahwa profitabilitas *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pernyataan ini semakin diperkuat dengan penelitian Pangemanan *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian yang dijelaskan, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H₂ = Profitabilitas *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham, menurut Hasudungan *et al.* (2017), menyatakan bahwa profitabilitas *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Pernyataan ini semakin diperkuat dengan penelitian Firmana *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian yang dijelaskan, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H₃ = Profitabilitas *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian dan gambaran populasi (objek) penelitian

Jenis penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian *Causal-Comparative Research* yaitu jenis penelitian dengan karakteristik masalah berupa penelitian hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini merupakan tipe penelitian *ex post facto*, yaitu tipe penelitian dengan mengumpulkan data-data dan terjadinya fakta atau peristiwa. Rancangan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh dari variabel bebas yaitu struktur modal dan profitabilitas terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu penelitian yang dilakukan terhadap masalah-masalah berupa fakta-fakta saat ini dari suatu populasi, dengan menggunakan data sekunder dan menjelaskan hubungan antar variabel-variabel melalui pengujian hipotesis, serta data yang digunakan umumnya berupa angka-angka yang dihitung dengan uji statistik.

Gambaran populasi (objek) penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009:80). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dibidang pertambangan batubara sebanyak 22 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

Teknik pengambilan sampel

Pada umumnya terdapat beberapa teknik pengambilan sampel yaitu *simple random sampling*, *stratified sampling*, *cluster sampling* dan *purposive sampling*. Teknik yang diambil dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling*

yaitu, metode pengambilan sampel penelitian berdasarkan kriteria tertentu. Teknik ini baik digunakan pada setiap unit dalam populasi yang memiliki karakteristik tidak sama.

Tabel 1
Pengambilan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017	22
2	Perusahaan Batubara yang diketahui tidak mempublikasikan laporan keuangan auditan secara konsisten dan lengkap pada periode 2013-2017	(6)
3	Perusahaan Batubara yang telah mempublikasikan laporan keuangan auditan secara konsisten dan lengkap pada periode 2013-2017	16
4	Perusahaan Batubara yang memiliki laba negatif pada periode 2013-2017	(13)
5	Perusahaan Batubara yang memiliki laba positif pada periode 2013-2017	9
6	Perusahaan Batubara yang telah mempublikasikan laporan keuangan auditan secara konsisten dan lengkap serta memiliki laba positif pada periode 2013-2017	7

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari pengambilan sampel yang telah dikriteriakan pada Tabel 1 di atas dapat dijelaskan perusahaan batubara yang telah mempublikasikan laporan keuangan auditan secara konsisten dan lengkap serta memiliki laba positif didapatkan hasil sampel sebanyak 7 perusahaan dari 22 perusahaan pertambangan batubara.

Tabel 2
Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.
3	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
4	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
5	MYOH	Samindo Resources Tbk.
6	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
7	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk.

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari Tabel 2 di atas menjelaskan perusahaan batubara yang telah memenuhi kriteria penelitian yaitu sebanyak 7 perusahaan pertambangan batubara di BEI.

Teknik Pengambilan Data

Jenis Data

Jenis data penelitian ini berkaitan dengan sumber data dan pemilihan metode yang digunakan untuk memperoleh data penelitian. Dalam menentukan metode pengumpulan data dipengaruhi oleh jenis dan sumber data penelitian yang dibutuhkan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter yaitu jenis data penelitian berupa bentuk laporan program. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data-data laporan keuangan yang berupa struktur modal, profitabilitas dan harga saham pada perusahaan batubara yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder merupakan data yang berupa sebuah bukti, catatan atau laporan yang telah tersusun dalam arsip yang terpublikasi. Data sekunder penelitian ini diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia yang dikumpulkan dalam bentuk histori perusahaan dan laporan keuangan perusahaan batubara pada periode 2013-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada dasarnya dilakukan dengan menyesuaikan sumber data yang diambil. Untuk mendapatkan data dan informasi yang sesuai dengan penelitian, prosedur yang digunakan adalah dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan cara memanfaatkan laporan keuangan dan harga saham perusahaan batubara pada periode 2013-2017 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Variabel dan Devinisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Struktur Modal

Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Berikut ini adalah rumus perhitungan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) (Sudana, 2015:24):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Rasio *Return on Equity* (ROE) ini menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atau ekuitas. *Return on Equity* (ROE) yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi bagi pemegang saham. Berikut ini adalah rumus perhitungan rasio *Return on Equity* (ROE) :

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio *Earning Per Share* (EPS) merupakan tolak ukur probabilitas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham. Semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) maka semakin baik nilai perusahaan dan harga saham. Berikut ini adalah rumus perhitungan menurut Fahmi (2012:97) rasio *Earning Per Share* (EPS) :

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Saham beredar}}$$

Variabel Dependen

Variabel yang ada pada penelitian ini adalah harga saham. Harga saham dapat diukur dengan melihat *closing price* yang merupakan hasil akhir pada harga tersebut dalam suatu perusahaan.

Teknik Analisis Data

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda yaitu metode yang digunakan untuk menunjukkan hubungan antara dua atau lebih variabel bebas dengan variabel terikat. Metode ini dapat mengukur seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham.

$$Y = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ROE + \beta_3 EPS + e$$

Keterangan :

Y : Variabel terikat (Harga Saham)

a : Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien regresi variabel bebas 1 sampai 3

DER : Variabel bebas *Debt to Equity Ratio* (DER)

ROE : Variabel bebas *Return on Equity* (ROE)
 EPS : Variabel bebas *Earning Per Share* (EPS)
 e : *Standart Eror*

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik merupakan uji statistik berupa pengujian asumsi-asumsi yang harus dipenuhi pada analisis linier berganda berbasis *Ordinary Least Squer* (OLS). Untuk menentukan persamaan regresi dengan metode kuadrat terkecil *Ordinary Least Squer* (OLS) layak digunakan dalam analisis, maka data yang diolah harus memenuhi 4 uji asumsi klasik yaitu Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heteroskedastisitas. Uji tersebut dimaksudkan agar persamaan regresi yang dihasilkan dapat teruji ketepatannya. Berikut ini penjelasan mengenai Uji Asumsi klasik :

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen serta keduanya memiliki distribusi normal atau mendekati normal, seperti diketahui bahwa uji t dan f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Model regresi dikatakan baik jika data terdistribusi secara normal atau mendekati normal. Hal ini diperlukan pengujian apakah model tersebut berdistribusi normal atau tidak dengan cara metode grafik dari normal P - P *Plot of Regression Standardized Residual*, untuk mengetahuinya dirumuskan sebagai berikut: (1) Jika terdapat titik-titik data yang meyebar disekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, (2) Jika terdapat titik-titik data yang menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas dapat juga diuji dengan menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov* untuk mengetahui signifikansi data yang terdistribusi normal. Dengan menggunakan pedoman pengambilan keputusan sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $< 0,05$ artinya, data tersebut berdistribusi tidak normal, (2) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ artinya, data tersebut berdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas. Model uji regresi yang baik sebaiknya tidak tidak ditemukan korelasi antara variabel bebas. Jika variabel bebas tersebut saling berkorelasi, maka variabel-variabel tersebut tidak orthogonal. Variabel orthogonal merupakan variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol (Ghozali, 2016:103). Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* atau *varians inflation factor* (VIF). Berikut ini merupakan nilai yang digunakan dalam uji multikolinieritas: (1) Nilai *tolerance* $< 0,10$ dan $VIF > 10$, artinya terdapat multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi, (2) Nilai *tolerance* $> 0,10$ dan $VIF < 10$, artinya tidak terdapat multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah di dalam model linier penelitian ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2011:13). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan cara melakukan uji Durbin-Watson (*DW-test*). Dalam melakukan uji Durbin-Watson (*DW-test*) terdapat beberapa kriteria sebagai berikut: (1) Jika angka DW dibawah -2, maka akan terjadi autokorelasi positif, (2) Jika angka DW -2 sampai dengan 2, maka dikatakan tidak terjadi autokorelasi, (3) Jika angka DW diatas 2, maka akan ada autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan *varians* dari residual satu pengamatan dengan pengamatan yang lainnya. Jika *varians* dari residual antar satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas, dan jika *varians* berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Menurut Ghazali, (2016:134) model regresi yang baik adalah model yang tidak terdapat heteroskedastisitas. Berikut ini adalah dasar dalam pengambilan keputusan: (1) Jika terdapat pola seperti titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar dan kemudian menyempit), maka dapat disimpulkan telah terjadi heteroskedastisitas, (2) Jika tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji Simultan (uji f)

Uji F menunjukkan apakah terdapat pengaruh secara bersama-sama antara semua variabel bebas dengan variabel terikat. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan nilai signifikan level 5%. Menurut Suliyanto, (2011:45) kriteria pengujian yang dilakukan adalah sebagai berikut: (1) Jika diketahui nilai probabilitas ($sign < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah layak, (2) Jika diketahui nilai probabilitas ($sign > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah tidak layak.

Uji Parsial (uji t)

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan nilai signifikan level 5%. Berikut ini pengambilan keputusan hipotesis tersebut diterima atau ditolak: (1) Jika terdapat probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, (2) Jika terdapat probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel bebas dan variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang terkecil, artinya kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat amat terbatas. Jika nilai mendekati satu, maka artinya variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

Hasil Data Pembahasan

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 3
Hasil Analisis Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	6,069	,529		11,482	,000
	Debt to Equity Ratio (DER)	-,827	,426	-,206	-1,943	,061
	Return on Equity (ROE)	-,750	,208	-,548	-3,607	,001
	Earning Per Share (EPS)	,792	,115	1,045	6,874	,000

Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Dari Tabel 3 persamaan regresi di atas hasil yang di dapat adalah :

$$\text{Harga Saham} = 6,069 - 0,827\text{DER} - 0,750\text{ROE} + 0,792\text{EPS} + e$$

Berdasarkan pada model persamaan regresi di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (1) *Unstandardized Coefficients (Constant)* = 6,069, merupakan konstanta yang artinya, jika struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) dan profitabilitas *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) sama dengan 0 maka penjualan akan sebesar 6,069, (2) *Unstandardized Coefficients* DER = - 0,827, merupakan regresi variabel struktur modal, jika DER naik sebesar satu-satuan, maka harga saham akan turun sebesar - 0,827, (3) *Unstandardized Coefficients*ROE = - 0,750, merupakan regresi variabel profitabilitas, jika ROE naik sebesar satu-satuan, maka harga saham akan turun sebesar - 0,750, (4) *Unstandardized Coefficients* EPS = 0,792, merupakan regresi variabel profitabilitas, jika EPS naik sebesar satu-satuan, maka harga saham akan naik sebesar 0,792.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

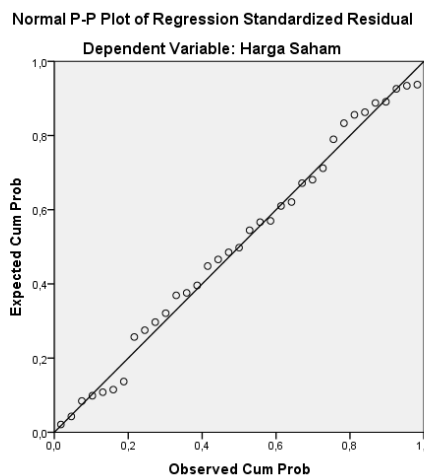
Tabel 4
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,64364941
	Absolute	,074
Most Extreme Differences	Positive	,074
	Negative	-,073
Kolmogorov-Smirnov Z		,439
Asymp. Sig. (2-tailed)		,990

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel di atas dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,990 > 0,05, hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan dan dapat disimpulkan bila data penelitian tersebut berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian.



Gambar 2.
Normal P - P Plot of Regression Standardized Residual
Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Gambar 2 diatas sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian tersebut berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolonieritas

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	Debt to Equity Ratio (DAR)	,857	1,167	Bebas Multikolinieritas
	Return on Equity (ROE)	,418	2,392	Bebas Multikolinieritas
	Earning Per Share (EPS)	,418	2,394	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Tabel 5 diatas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) dan profitabilitas *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) lebih besar dari 0,10 sedangkan nilai VIF < 10. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal dan profitabilitas yang digunakan dalam model regresi penelitian ini adalah terbebas dari multikolinieritas, dengan kata lain dapat dipercaya dan obyektif.

Uji Autokorelasi

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,837 ^a	,701	,672	,67407	1,320

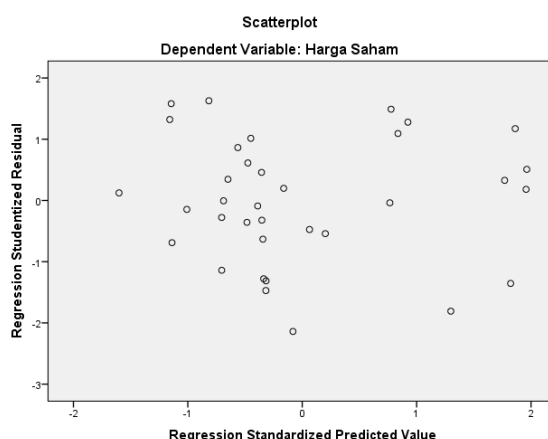
a. Predictors: (Constant), Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Equity

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 6 diatas untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan angka Durbin Watson. Dari hasil tersebut menunjukkan angka Durbin Watson sebesar 1,320. Nilai yang dihasilkan tersebut berada diantara -2 sampai 2 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3.
Hasil uji heteroskedastisitas
 Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari hasil pada Gambar 3 terlihat bahwa pada penyebaran berada diatas dan dibawah pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model Uji Simultan (Uji F)

Tabel 7
Hasil Uji Simultan (Uji f)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32,947	3	10,982	24,170	,000 ^b
	Residual	14,086	31	,454		
	Total	47,033	34			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Equity

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari hasil perhitungan pada Tabel 7 dapat diketahui tingkat signifikan uji kelayakan model = 0,000 < 0,05, yang menunjukkan pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dikatakan model layak digunakan dalam penelitian.

Uji Hipotesis Uji Parsial (Uji t)

Tabel 8
Hasil Uji parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6,069	,529		11,482	,000
	Debt to Equity Ratio (DER)	-,827	,426	-,206	-1,943	,061
	Return on Equity (ROE)	-,750	,208	-,548	-3,607	,001
	Earning Per Share (EPS)	,792	,115	1,045	6,874	,000

Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 8, maka dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Uji Hipotesis Pertama $H_1 =$ Struktur Modal *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap harga saham. Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan Tabel 8 struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai t sebesar -1,943 dengan nilai signifikansi sebesar 0.061. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) lebih besar dari pada taraf ujinya yaitu ($0,061 > 0,05$), maka H_0 diterima H_1 ditolak. (2) Uji hipotesis kedua, $H_2 =$ Profitabilitas *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap harga saham. Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah Profitabilitas *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan Tabel 8 profitabilitas *Return on Equity* (ROE) mempunyai nilai t sebesar -3,607 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi profitabilitas *Return on Equity* (ROE) lebih kecil dari pada taraf ujinya yaitu ($0,001 > 0,05$), maka H_0 ditolak H_2 diterima. (3) Uji hipotesis ketiga. $H_3 =$ Profitabilitas *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap harga saham. Pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah profitabilitas *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan Tabel 8 profitabilitas *Earning Per Share* (EPS) mempunyai nilai t sebesar 6,874 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan hasil tersebut dapat

disimpulkan bahwa nilai signifikansi profitabilitas *Earning Per Share* (EPS) lebih kecil dari pada taraf ujinya yaitu ($0,000 > 0,05$), maka H_0 ditolak H_3 diterima.

Uji Koefisien Determinasi Analisis Korelasi

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Korelasi (R) dan Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,837 ^a	,701	,672	,67407

a. Predictors: (Constant), *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*

b. Dependent Variable: *Harga Saham*

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Analisis korelasi digunakan untuk menunjukkan bagaimana korelasi hubungan antar variabel. Berdasarkan hasil perhitungan Tabel 9 diperoleh angka R koefisien korelasi sebesar 0,837. Hal ini menunjukkan bahwa telah terjadi hubungan korelasi yang sangat kuat antara struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham.

Analisis Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui prosentase kontribusi struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham. Hasil perhitungan Tabel 9 tingkat koefisien determinasi yang terlihat nilai adjusted R² sebesar 0,672 yang menunjukkan bahwa harga saham yang dapat dijelaskan oleh struktur modal dan profitabilitas sebesar 67,2%. Hal ini berarti 67,2% pengungkapan harga saham perusahaan batubara dapat dijelaskan oleh struktur modal dan profitabilitas, sedangkan 32,8% harga saham batubara dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Pembahasan

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

Berdasarkan hasil perhitungan uji parsial (uji t) dapat diketahui nilai t-hitung *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -1,943 dengan nilai signifikansi sebesar 0,061. Nilai t-hitung tersebut lebih kecil daripada t-tabel yaitu 2,0395 atau signifikansi lebih besar dari nilai alpha yaitu 0,05, maka dapat dikatakan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel bebas yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Besarnya koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah -0,827 yang memperlihatkan, apabila terjadi kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1% maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar Rp -0,827. Pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* (DER) pada penelitian ini didukung dalam penelitian Pratiwi dan Topowijono (2018) yang menyimpulkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan dana perusahaan dalam menjalankan operasionalnya lebih banyak berasal dari hutang. Pemegang saham atau calon pemegang saham cenderung menghindari risiko dan memilih perusahaan dengan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah.

Pengaruh Profitabilitas *Return on Equity* (ROE) terhadap *Harga Saham*

Berdasarkan hasil perhitungan uji t dapat diketahui nilai t-hitung *Return on Equity* (ROE) sebesar -3,607 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai statistik uji t-hitung tersebut lebih kecil daripada t-tabel yaitu 2,0395 dan signifikansi lebih kecil dari nilai alpha yaitu 0,05,

maka dapat disimpulkan variabel *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap harga saham. Artinya, apabila terjadi peningkatan *Return on Equity* (ROE) maka akan diikuti penurunan harga saham. Sebaliknya, jika terjadi penurunan *Return on Equity* (ROE) maka akan diikuti peningkatan harga saham. Besarnya koefisien regresi variabel *Return on Equity* (ROE) adalah -0,750. Hal ini berarti bahwa peningkatan *Return on Equity* (ROE) sebesar 1% akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar Rp -0,750. Sebaliknya jika terjadi penurunan *Return on Equity* (ROE) sebesar 1% akan menyebabkan peningkatan harga saham sebesar Rp -0,750. Variabel *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan dan bernilai negatif memberikan makna bahwa *Return on Equity* (ROE) yang tinggi menandakan bahwa perusahaan batubara yang diteliti mengalami peningkatan harga saham meskipun mengalami penurunan nilai *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) bernilai negatif yang berarti bahwa perusahaan tersebut tidak dapat menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dapat menguntungkan bagi pemegang saham. Penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Ircham *et al.* (2014) yang menyatakan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap harga saham.

Pengaruh Profitabilitas *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji-t variabel *Earning Per Share* (EPS) memperoleh nilai sebesar 6,874 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai statistik uji t-hitung tersebut lebih besar daripada t-tabel yaitu 2,0395 dan signifikansi lebih kecil dari nilai alpha yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap harga saham. Besarnya koefisien regresi variabel *Earning Per Share* (EPS) adalah 6,874. Hal ini berarti bahwa peningkatan *Earning Per Share* (EPS) sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar Rp 6,874. Sebaliknya jika terjadi penurunan *Earning Per Share* (EPS) sebesar 1% akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar Rp 6,874. Variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan dan bernilai positif berarti semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) mengindikasikan semakin baik kinerja perusahaan sehingga saham yang dimiliki perusahaan tersebut banyak diminati investor yang mendorong semakin tingginya harga saham perusahaan tersebut. Penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmana *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap Harga Saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan dari hasil dan pembahasan pada penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Pengaruh Struktur Modal *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham. Struktur Modal yang diwakili oleh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan struktur modal dengan pengukuran menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan dan bernilai negatif terhadap harga saham. Hal ini terjadi karena bertambah besarnya suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba perusahaan akan semakin meningkat akibat terserapnya dana yang digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan, sehingga laba investor akan berkurang. Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan dana perusahaan dalam menjalankan operasionalnya lebih banyak berasal dari hutang. Pemegang saham atau calon pemegang saham cenderung menghindari risiko dan memilih perusahaan dengan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah. (2) Pengaruh Profitabilitas *Return on Asset* (ROE) terhadap Harga Saham. Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas dengan pengukuran menggunakan *Return on Asset* (ROE) berpengaruh

signifikan dan bernilai negatif terhadap harga saham. *Return on Equity* (ROE) yang tinggi menandakan bahwa perusahaan batubara yang diteliti mengalami peningkatan harga saham meskipun mengalami penurunan nilai *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) bernilai negatif yang berarti bahwa perusahaan tersebut tidak dapat menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dapat menguntungkan bagi pemegang saham. (3) Pengaruh Profitabilitas *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham. Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas dengan pengukuran menggunakan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan dan bernilai positif. Hal ini berarti semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) mengindikasikan semakin baik kinerja perusahaan sehingga saham yang dimiliki perusahaan tersebut banyak diminati investor yang mendorong semakin tingginya harga saham perusahaan tersebut.

Keterbatasan

Berikut ini adalah keterbatasan yang ada dalam penelitian ini: (1) Perusahaan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017 diketahui banyak yang tidak mempublikasikan laporan keuangan auditan secara konsisten dan lengkap sehingga dapat mengurangi populasi yang digunakan dalam penelitian. (2) Perusahaan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017 diketahui banyak yang mengalami kerugian sehingga dapat mengurangi populasi yang digunakan dalam penelitian.

Saran

Berdasarkan dari hasil dan pembahasan pada penelitian ini, terdapat saran yang peneliti sampaikan antara lain sebagai berikut: (1) Bagi pihak manajemen perusahaan, manajemen perusahaan batubara sebaiknya memperhatikan variabel rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) karena ketiga variabel tersebut dipertimbangkan oleh para investor dalam pengambilan keputusan pembelian saham. Saham yang banyak diminati oleh para investor akan berpengaruh pada peningkatan harga saham. Hal ini menjadi sumber dana perusahaan dari sisi modal, sehingga perusahaan dapat memiliki dana yang cukup dalam melakukan kegiatan perusahaan untuk meningkatkan laba. (2) Bagi perusahaan, perusahaan sebaiknya perlu memperhatikan struktur modal terkait keputusan penggunaan hutang, sebab tinggi atau rendahnya jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Selain itu perusahaan perlu memperhatikan kemampuannya dalam menghasilkan laba apabila ingin meningkatkan harga saham. (3) Bagi pemegang saham atau calon pemegang saham, pemegang saham atau calon pemegang saham sebaiknya dapat memberikan perhatian terhadap kondisi perusahaan yang diminati dengan mempertimbangkan tingkat rasio pada struktur modal dan profitabilitas perusahaan, sehingga pemegang saham atau calon pemegang saham dapat melakukan pengambilan keputusan dengan meminimalisir risiko yang mungkin ada. (4) Bagi Investor, investor dalam mengambil keputusan untuk pembelian saham sebaiknya perlu memperhatikan tujuan jangka panjang, dan sebelum memutuskan berinvestasi, menghindari penilaian saham berdasarkan pada spekulasi, namun dengan melakukan pengamatan laporan keuangan, karena bisa jadi perusahaan yang biasanya kurang diminati investor dapat memiliki tingkat keuntungan yang tinggi dan mampu memberikan return yang besar. Meskipun secara simultan variabel rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun investor harus memperhatikan faktor atau rasio-rasio lain yang dapat mempengaruhi harga saham. (5) Bagi Peneliti selanjutnya, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi dan juga jembatan pengantar untuk melakukan penelitian selanjutnya di bidang yang sama. Peneliti selanjutnya

diharapkan dapat mengembangkan dan memperbaiki penelitian ini, seperti dengan menambah variabel bebas yang belum dibahas dalam penelitian ini dan menambah periode pengamatan serta penambahan populasi dan sampel guna hasil penelitian selanjutnya lebih informatif dan sempurna.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan Buku II*. Edisi Kedelapan. Erlangga.
- _____. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Essentials of Financial Management) Buku I*. Salemba Empat. Jakarta.
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Andi. Yogyakarta.
- Fahmi, I. 2012. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.
- Firmana, A. I., R. R. Hidayat, dan M. Saifi. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang*. 45(1). 145-154.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kelima. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hasudungan, J., Dwiatmanto, dan Z, Z.A. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang*. 46(1). 103-112.
- Horne, J. C. V. dan J. M. Wachowicz. 2009. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ircham, M., S. R. Handayani, dan M. Saifi. 2014. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang*. 11(1). 1-8.
- Pangemanan, R., I. Saerang, dan J. Maramis. 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Minyak dan Gas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi Manado*. 5(3). 3577-3582.
- Pratiwi, K. dan Topowijono. 2018. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang*. 56(1). 90-99.
- Sartono, R. A. 2008. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. BPFE. Yogyakarta.
- Siegel, J. G. dan J. K. Shim. 1999. *Kamus Istilah Akutansi*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Teori dan Praktik)*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R dan D*. Alfabeta. Bandung.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. ANDI. Yogyakarta.
- Sunariyah. 2007. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. AMP YKPN. Yogyakarta.
- _____. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Syahrial, D. dan D. Purba. 2013. *Analisis Laporan Keuangan (Cara Mudah dan Praktis Memahami Laporan Keuangan)*. Edisi Kedua. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Weston, J. F. dan Thomas E. C. 2010. *Manajemen Keuangan*. Binarupa Aksara. Jakarta.