

## PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM

Berlian Samudra  
*berliansamudra@gmail.com*  
Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*Stock is one of the instruments of capital market which mostly wants by investor since it can increase good profit. The research aimed to find out the effect of capital structur, financial performance and firm size on stock price. The research was quantitative. While, the data collection technique used purposive sampling. Moreover, there were 46 samples from 11 Food and Beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2018. Furthermore, the data analysis technique used multiple linier regression with SPSS 23. The research result concluded capital structure had negative and insignificant effect on stock price. This meant, how big or small the DER did not affect stock price when company had history of debt payable properly. On the other hand, the financial performance had positive and significant effect on stock price. It meant, the higher the probability, the higher the stock price. Likewise, firm size had positive and significant affect on stock price. This showed the increase of company asset outlines how company had higher guarantee. Consequently, the risk of bankruptcy was decreased.*

*Keywords: capital structure, financial performances, firm size*

### ABSTRAK

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor karena dapat meningkatkan keuntungan yang baik. Tujuan pada penelitian ini ialah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan yang dipengaruhi oleh harga saham. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sebanyak 46 sampel dari 11 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. Dalam penelitian ini yang digunakan adalah analisis linier berganda dengan menggunakan *software* SPSS 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap harga saham artinya besar kecilnya nilai DER tidak berpengaruh apabila perusahaan memiliki rekam jejak pelunasan utang dengan baik, kinerja keuangan berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap harga saham artinya setiap adanya peningkatan profitabilitas maka akan mengakibatkan peningkatan harga saham, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap harga saham artinya tingginya aset perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki jaminan yang tinggi sehingga risiko untuk bangkrut berkurang.

Kata kunci: struktur modal, kinerja keuangan, ukuran perusahaan

### PENDAHULUAN

Pada umumnya perusahaan mempunyai keinginan untuk tumbuh dan berkembang. Namun berkembangnya perusahaan sangat dipengaruhi oleh manajemen perusahaan itu sendiri dalam mengelola dana yang dimilikinya. Ada beberapa tujuan suatu perusahaan yang harus dicapai salah satunya yaitu perusahaan harus memaksimalkan nilai perusahaannya dengan baik, sehingga perusahaan dapat menaikkan harga sahamnya agar perusahaan tersebut dapat diminati para investor dengan cara berinvestasi.

Dalam perspektif manajemen keuangan, tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kinerja perusahaan atau nilai perusahaan, yang berarti memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya. Perusahaan akan berusaha memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dengan cara melakukan aktivitas yang dapat meningkatkan harga saham

perusahaan. Pada sebuah perusahaan yang *go public*, nilai dari sebuah perusahaan tercermin pada harga sahamnya yang diperdagangkan di bursa efek. Harga saham ialah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan terhadap profit perusahaan. Kondisi permintaan atau penawaran saham yang fluktuatif tiap harinya akan membawa pola harga saham yang fluktuatif juga. Jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat, dan kepercayaan investor atau calon investor terhadap emiten juga semakin tinggi dan hal ini dapat menaikkan nilai emiten, demikian juga dengan kekayaan pemegang sahamnya. Sebaliknya, jika harga saham perusahaan turun maka kinerja perusahaan juga turun, berarti dapat menurunkan nilai emiten dimata investor atau calon investor dan kekayaan pemegang sahamnya juga turun. Tujuan maksimalisasi kinerja perusahaan ini harus melandasi semua keputusan yang diambil dalam perusahaan.

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Dimana modal asing disebut dengan hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek, sedangkan modal sendiri ialah laba di tahan dari suatu perusahaan. Pemenuhan kebutuhan modal dapat diperoleh dari beberapa sumber yang digunakan oleh perusahaan. Sumber modal dilihat dari asalnya dan dibedakan menjadi dua sumber yaitu sumber internal dan sumber eksternal (Riyanto, 2011: 209). Sumber modal internal merupakan modal yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, apabila dana internal perusahaan belum mampu menutupi biaya operasional perusahaannya, maka diperlukan modal lain yaitu modal eksternal yang berasal dari pihak luar perusahaan. Besar kecilnya angka rasio struktur modal memperlihatkan banyak atau sedikitnya pinjaman jangka panjang daripada modal sendiri yang diinvestasikan pada aktiva tetap yang digunakan untuk memperoleh laba. Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* atau DER yang merupakan rasio penilaian hutang yang menunjukkan perbandingan antara hutang dan ekuitas perusahaan (Murhadi, 2013: 61).

Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2012: 102) harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa perusahaan pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang cepat. Harga saham pun dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat juga berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dapat dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham. Harga saham yang tinggi tentunya sangat dipengaruhi oleh cara perusahaan mengelola perusahaannya dengan baik. Pengelolaan perusahaan yang baik tidak hanya dilihat dari struktur modalnya yang bagus. Namun rasio profitabilitas perusahaan juga menjadi salah satu faktor penting yang bisa membuat harga saham suatu perusahaan menjadi rendah atau tinggi.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu indikator yang sangat penting dan dapat dilihat secara rinci oleh para calon investor sebagai pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan tersebut. Bagi sebuah perusahaan hal seperti itu sudah menjadi keharusan untuk menjaga dan meningkatkan kinerja keuangannya agar perusahaan banyak diminati dan diincar oleh para investor untuk berinvestasi. Penyusunan laporan kinerja keuangan yang baik dan benar ialah cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan sendiri merupakan salah satu alat pengambilan keputusan, karena semakin banyak informasi yang diungkapkan di dalam laporan keuangan, maka para investor akan memberikan kepercayaan sepenuhnya kepada perusahaan tersebut dalam berinvestasi.

Profitabilitas ialah indikator yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan, yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari pendapatan terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Semakin baik tingkat profitabilitas akan memperlihatkan kinerja manajemen yang baik dalam mengelola

perusahaan tersebut. Rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan yang menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu dan merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Berdasarkan latar belakang penelitian maka rumusan masalah yang ditetapkan adalah apakah struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa *signal* atau isyarat ialah suatu tindakan yang diambil dari perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (*principal*). Teori ini didasarkan adanya asimetri informasi antara manajer dengan para investor atau pemegang saham. Terdapat informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan para pemegang saham tidak mengetahui informasi tersebut. Karena dengan adanya asimetri informasi tersebut teori sinyal mendasarkan penjelasan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangannya kepada pihak eksternal. Kurangnya informasi bagi pihak eksternal mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi dirinya dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Dan kemungkinan lain pihak eksternal yang tidak memiliki informasi akan berpersepsi sama tentang nilai semua perusahaan. Pandangan seperti ini yang akan merugikan perusahaan untuk memiliki kondisi yang lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya dan demikian juga sebaliknya.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2014). Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Apabila informasi tersebut mengandung nilai positif maka pasar akan bereaksi pada waktu informasi tersebut bila diterima oleh pasar. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang (*good news*).

### Struktur Modal

Modal menjadi salah satu aspek penting dalam perusahaan karena modal sangat baik dalam pembukaan bisnis maupun pengembangannya. Oleh sebab itu perusahaan harus menentukan seberapa besar modal yang diperlukan. Sumber dana perusahaan dapat diperoleh dari dalam maupun luar perusahaan. Setiap usaha selalu memerlukan modal, baik menggunakan modal sendiri maupun modal pinjaman. Modal sendiri sering kali tidak mencukupi untuk kebutuhan yang diperlukan suatu perusahaan untuk mengoperasikan perusahaannya. Oleh karena itu diperlukannya modal pinjaman. Apabila hutang bertambah akan meningkatkan risiko pada perusahaan, yaitu dengan membayar bunga pinjaman yang lebih besar. Jika tingkat risiko tinggi maka akan menurunkan harga saham pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menurun dan kepercayaan investor terhadap perusahaan berkurang. Sebaliknya, jika tingkat pengembalian yang diharapkan tinggi maka akan menaikkan harga saham pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan naik dan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Brigham dan Houston (2013: 153) menyatakan bahwa hutang memiliki kelemahan, penggunaan hutang dalam jumlah besar dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan yang

meningkatkan biaya dari hutang maupun ekuitasnya. Perusahaan yang memiliki hutang akan memberikan beban yang berat kepada perusahaannya sendiri, sehingga perusahaan memiliki struktur modal yang tidak baik dan akan mengalami kebangkrutan. Beberapa teori yang berkenaan dengan struktur modal yaitu: (1) *Pecking Order Theory* ini menyatakan bahwa para manajer menentukan suatu urutan keputusan pendanaan dalam memilih untuk digunakan seperti laba ditahan dan hutang. Apabila laba ditahan masih tidak mencukupi untuk membiayai pendanaan perusahaan, maka perusahaan akan melakukan pendanaan dari pihak luar perusahaan dengan cara berhutang, (2) *Trade Off Theory* ini menyatakan bahwa meningkatnya utang pada suatu perusahaan dapat menyebabkan nilai perusahaan meningkat dengan kondisi tertentu. Apabila terjadi penambahan utang maka dapat menurunkan nilai perusahaan, karena penggunaan utang pada struktur modal yang tidak sebanding dengan adanya biaya kebangkrutan (*financial distress*) dan biaya keagenan (*agency cost*) (Hanafi, 2013: 10). Adapun gabungan antara teori MM dengan memasukkan biaya kebangkrutan maupun biaya keagenan dapat mengidentifikasi adanya *Trade Off Theory* antara manfaat penghematan pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang disebabkan oleh potensi biaya kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2001).

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan ialah gambaran keadaan keuangan perusahaan pada suatu periode baik yang menyangkut aspek penghimpunan dana ataupun penyaluran dana yang dapat diukur dengan indikator kecakapan modal, profitabilitas, dan likuiditas (Jumingan, 2006: 239). Kinerja keuangan merupakan hasil dari berbagai keputusan yang dibuat secara terus menerus oleh pihak manajemen. Dimana keputusan tersebut dapat berdampak langsung terhadap nilai perusahaan. Tujuan akhir yang ingin di capai suatu perusahaan pastinya dengan memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Dengan memperoleh laba yang maksimal perusahaan dapat berbuat banyak bagi pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan, bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio profitabilitas atau rasio pengungkit keuntungan.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungannya. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Semakin besar tingkat laba atau keuntungannya, maka semakin baik pula manajemen dalam mengelola suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Inti dari penggunaan rasio ini yaitu menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2008).

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan ialah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar atau kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain yaitu total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lainnya. Semakin banyak total aset maka semakin banyak perputaran uang. Dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal dalam masyarakat (Rahmasari, 2017: 1384).

Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning* yang lebih besar, sehingga perusahaan besar akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil (Rahmasari, 2017: 1386) dan perusahaan yang besar akan memiliki berbagai kelebihan dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil.

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang digunakan sebagai pertimbangan dalam penelitian keuangan. Hal ini dikarenakan banyaknya keputusan atau hasil keuangan yang dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Harahap (2013: 23) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) ialah besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur menggunakan total aktiva. Besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Perusahaan dengan jumlah aktiva yang tinggi sering dinilai sebagai perusahaan dengan prospek yang baik dan dapat memberikan keuntungan kepada pemegang saham, sehingga saham tersebut dapat bertahan di pasar modal dan harganya akan naik jika banyak diminati para investor.

### Jenis-jenis Saham

Beberapa jenis saham yang telah ketahui yaitu: (1) Saham Biasa (*Common Stock*) ialah setiap pemegang saham pasti memiliki surat tanda bukti kepemilikan saham pada perusahaan, meskipun saham tersebut diperbolehkan untuk posisi yang paling kecil pada pemilikannya di dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan suatu perusahaan apabila perusahaan tersebut di likuidasi, (2) Saham Preferen (*preferred stock*) yaitu katakarakteristik saham yang berupa seperti obligasi dan saham biasa, karena karakteristik tersebut dapat menghasilkan pendapatan tetap yaitu bunga obligasi. Namun dengan karakteristik seperti itu juga bisa tidak mendapatkan hasil yang diinginkan oleh investor.

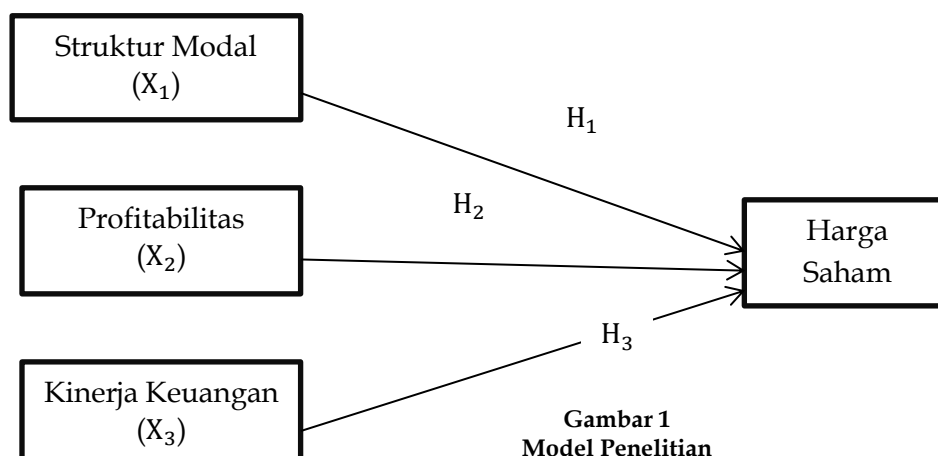
### Nilai Saham

Nilai saham ialah nilai yang ada dalam saham. Nilai saham sendiri biasanya ditentukan oleh permintaan dan penawaran suatu saham yang terjadi di pasar modal. Menurut Jogiyanto (2008: 82), untuk melihat saham yang murah (*undervalued*) dapat dilihat berdasarkan 3 jenis yaitu: (1) Nilai Buku, nilai buku menjelaskan bahwa nilai saham itu dapat dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham. Dengan demikian nilai buku dapat dihitung dari agio saham, nilai nominal, modal saham yang disetor dan laba yang ditahan, (2) Nilai Pasar, suatu saham di pasar modal pada waktu tertentu bisa ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar biasanya ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang berlaku di pasar bursa, (3) Nilai Instrinsik, suatu nilai saham seharusnya dilakukan dari perusahaan apabila nilai pasar dari saham lebih tinggi dari nilai instrinsiknya. Dengan demikian saham tersebut masih tergolong mahal (*overvalued*). Situasi yang seperti ini bisa di gunakan oleh investor untuk mengambil keputusan dalam menjual sahamnya. Namun apabila nilai sahamnya dibawah nilai instristik, maka saham tersebut dapat dikatakan murah (*undervalued*). Dengan keadaan seperti ini para investor dapat mengambil keputusan untuk membeli saham tersebut.

### Harga Saham

Harga saham merupakan nilai surat saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, dimana perubahan dan fluktuasinya sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa (pasar sekunder). Dalam pasar modal yang efisien, semua sekuritas diperjualbelikan pada harga pasar. Harga pasar saham merupakan harga yang ditentukan oleh investor melalui pertemuan permintaan dan penawaran. Pertemuan ini dapat terjadi karena para investor sepakat terhadap harga suatu saham. Sartono (2001), Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham mengalami perubahan naik atau turun dari waktu ke waktu. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran, apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan maka harga cenderung naik. Sebaliknya jika terjadi kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun.

## Model Penelitian



## Perumusan Hipotesis

Berdasarkan tinjauan teoretis dan teori pendahuluan yang telah dikemukakan di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

### Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Harga Saham

Struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan pendanaan perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan total hutang terhadap total ekuitas. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan profitabilitas. Struktur modal akan menjadi salah satu faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh investor untuk melakukan investasinya. Perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik memiliki reputasi yang bagus dan berpengaruh terhadap harga saham. Semakin bagus struktur modal suatu perusahaan akan berdampak pada tingginya harga saham. Bukti empiris pengaruh DER terhadap harga saham ditunjukkan oleh hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Imam *et al* (2019), Lailia (2017), Ircham, *et al.*, (2014), dan Marzuki, *et al.*, (2019) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap harga saham.

### Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Harga Saham

Menurut Lestari dan Toto (2007: 196) ROA merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati investor juga, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal tersebut akan berdampak pada perusahaan di pasar modal yang semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham. Bukti empiris pengaruh ROA terhadap harga saham ditunjukkan oleh hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi (2015), Lailia (2017), Nurlela (2017), dan Imam *et al* (2019) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

## Pengaruh Ukuran Perusahaan (*SIZE*) Terhadap Harga Saham

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur melalui nilai ekuitas, nilai penjualan, atau nilai aktiva dan lain-lainnya. Semakin besar ukuran perusahaan yang dapat dilihat melalui total aktivasnya maka harga saham perusahaan akan semakin tinggi. Harga saham yang tinggi akan menjadi incaran para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Bukti empiris pada pengaruh *SIZE* terhadap harga saham ditunjukkan oleh hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Akhmad, *et al.*, (2019), Marzuki, *et al.*, (2019), Sriayu, *et al.*, (2019), dan Pujo (2014) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.. Sampel yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*. Adapun kriteria yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1  
Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014 - 2018	24
2.	Perusahaan pada sub sektor <i>food and beverage</i> yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2014-2018 secara berturut-turut	(10)
3.	Perusahaan yang tidak menghasilkan laba secara berturut-turut tahun 2014-2018.	(3)
Jumlah akhir sampel penelitian		11

Sumber: data dari BEI diolah, 2020

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Independen

##### Struktur modal (X1)

Struktur modal merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam pengembalian biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya (Habibah, 2015). Dengan menggunakan struktur modal, maka perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar daripada biaya aset dan sumber dana sehingga akan meningkatkan keuntungan pada pemegang saham. Struktur modal dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Dan rumus untuk menghitung DER yaitu sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

##### Profitabilitas (X2)

Profitabilitas ialah alat ukur untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan pada tingkat total aset, penjualan, dan total ekuitas. Profitabilitas sendiri merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Reyhan, 2014: 13). Pengukuran yang dapat digunakan terkait profitabilitas yaitu sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### Ukuran Perusahaan (X3)

Ukuran perusahaan ialah ukuran besarnya total aset atau total aktiva yang dimiliki pada setiap perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan cara nilai logaritma natural dari total aset atau total aktiva pada perusahaan (Sudarsi, 2012). Pengukuran yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan yaitu sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln \text{ Total Aset}$$

### Variabel Dependen

#### Harga Saham (Y)

Menurut Sunariyah (2011: 170) harga saham diartikan sebagai harga pasar (*market value*) yaitu harga saham yang dibentuk dan ditemukan oleh mekanisme pasar modal. Harga saham ialah harga dari suatu saham yang ditentukan pada saat pasar modal atau pasar saham sedang berlangsung dengan di dasari pada penawaran atau permintaan saham yang diinginkan investor. Sedangkan dalam penelitian ini harga saham dikategorikan sebagai variabel terikat (*independent variable*) yang dapat diukur dengan harga saham saat penutupan (*closing price*) yang terdapat dalam laporan keuangan.

### Teknik Analisa Data

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda ini bertujuan untuk menganalisis seberapa besar pengaruhnya antara variabel independen dengan variabel dependen. Sebelum menganalisis data menggunakan analisis regresi linier berganda ini, data yang dilakukan terlebih dulu yaitu analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik.

#### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan penjelasan terhadap permasalahan atau fenomena dari data yang akan diteliti, sehingga mempermudah untuk memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut. Penjelasan atas data dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, minimum, dan maksimum. Dalam penelitian ini bertujuan untuk mengumpulkan data agar dapat menggambarkan suatu keadaan dan mengetahui sejauh mana pengaruh antara variabel independen ke dependen secara signifikan.

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Perluasan analisis regresi linier berganda ini merupakan teknik statistika untuk membuat model dan menyelidiki pengaruh antara satu atau beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen (Basuki dan Prawoto, 2016: 45). Analisis regresi linier berganda merupakan analisis regresi yang terdiri dari dua atau lebih variabel independennya, dan yang akan digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen harga saham. Model regresi yang akan dikembangkan untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian ini ialah:

$$HS = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{ROA} + \beta_3 \text{SIZE} + e$$

Keterangan :

HS : Harga Saham

$\alpha$  : Konstanta



DER : *Debt to Equity Ratio*  
 ROA : *Return On Asset*  
 SIZE : Ukuran Perusahaan  
 $\beta_1\beta_2\beta_3$  : Koefisien Regresi  
 e : *Standart Error*

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Pengujian dalam penelitian ini diolah menggunakan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS).

### Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dasar pengambilan keputusan dalam melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik *normal probability plot* (Ghozali, 2006) adalah:

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak mampu memenuhi asumsi-asumsi normalitas.

Dalam penelitian ini juga menggunakan alternatif *kolmogorov-smirnov test* untuk menguji apakah data yang diteliti berdistribusi normal atau tidak, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Bila nilai signifikan  $> 0,05$  maka data dikatakan berdistribusi normal.
2. Bila nilai signifikan  $< 0,05$  maka data dikatakan berdistribusi tidak normal.

### Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ada regresi antar kesalahan pengganggu pada periode (t) dengan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka terdapat masalah korelasi. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin Watson* (DW). Untuk pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model dapat digunakan patokan nilai dari DW hitung mendekati angka 2. Jika nilai *Durbin Watson* hitung mendekati angka 2 atau sekitar angka 2, maka model tersebut terbebas dari asumsi klasik autokorelasi (Ghozali, 2018: 111). Kriteria pengambilan keputusan pengujian autokorelasi adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai D-W dibawah -2 ( $D-W < -2$ ) maka pada data tersebut terdapat autokorelasi positif.
2. Jika nilai D-W berada diantara -2 dan +2 ( $-2 \leq D-W \leq +2$ ) maka pada data tersebut tidak terdapat autokorelasi.
3. Jika nilai D-W diatas +2 ( $D-W > +2$ ) maka pada data tersebut terdapat autokorelasi negatif.

### Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen atau variabel bebas (Ghozali, 2006: 91). Model regresi yang baik ialah model regresi yang tidak mengandung multikolinearitas. Pendeteksian multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) dan *Tolerance* sebagai berikut (Ghozali, 2013):

1. Jika nilai VIF  $< 10$  dan nilai *Tolerance*  $> 0,1$  maka tidak terjadi masalah multikolinearitas, yang berarti model regresi tersebut baik.

2. Jika nilai VIF  $> 10$  dan nilai *Tolerance*  $< 0,1$  maka terjadi masalah multikolinearitas, yang berarti model regresi tersebut tidak baik.

### Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2006: 105). Untuk mendeteksi ada dan tidaknya heteroskedastisitas dalam suatu model regresi dapat dilihat berdasarkan pola pada grafik *scatterplot* atau gambar. Namun regresi yang tidak terjadi pada uji heteroskedastisitas yaitu:

1. Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang bisa membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka akan terindikasi telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak terdapat pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka akan terindikasi tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model di dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ). Nilai  $R^2$  antara 0-1 memiliki arti semakin angka tersebut mendekati 1, maka semakin baik garis regresi karena mampu memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependennya. Semakin angka tersebut mendekati 0, maka memiliki regresi yang kurang baik yang berarti bahwa variabel independen tidak dapat menjelaskan variabel dependennya dengan baik.

### Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji kelayakan model (uji F) berfungsi untuk mengetahui apakah model regresi layak untuk diolah dan diuji atau tidak. Dalam penelitian ini model regresi dapat dikatakan layak uji apabila memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ). Dengan ketentuan uji kelayakan model sebagai berikut:

1. Jika nilai  $F < 0,05$  maka model penelitian dapat dikatakan layak atau signifikan.
2. Jika nilai  $F > 0,05$  maka model penelitian dapat dikatakan tidak layak atau tidak signifikan.

### Uji Hipotesis (Uji T)

Uji T dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Kriteria hipotesis diterima jika:

1. Tingkat signifikansi  $t \leq 0,05$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Tingkat signifikansi  $t \geq 0,05$  maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2  
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	46	.16	1.95	.8800	.51788

ROA	46	.01	.29	.0922	.07027
SIZE	46	26.53	31.17	28.3378	1.11536
Harga Saham	46	63.00	10450.00	2199.1304	2592.82961
Valid N (listwise)	46				

Sumber: data dari BEI diolah, 2020

Hasil analisis statistik deskriptif tersebut menginformasikan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* paling rendah adalah PT UltraJaya Milk Industry dan Trading Co Tbk tahun 2018 sebesar 0,16 dan yang paling tinggi adalah PT Mayora Indah Tbk tahun 2018 sebesar 1059,31. Secara keseluruhan nilai rata-rata (*mean*) adalah sebesar 0,8800 dengan standar deviasi sebesar 0,51788. Pada variabel Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan *Return on Asset* nilai paling rendah yaitu terdapat pada PT Budi Strech& Sweetener Tbk tahun 2016 sebesar 0,01 sedangkan yang paling tinggi yaitu PT Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2017 sebesar 0,53 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0922 dan standar deviasi sebesar 0,07027. Hasil penelitian variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Size* mendapat nilai terendah adalah PT Sekar Laut Tbk tahun 2014 yaitu 26,53 dan tertinggi adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2018 yaitu 31,17 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28,3378 dengan standar deviasi sebesar 1,11536. Pada variabel harga saham yang dilihat dari harga penutupannya (*closing price*) pada harga saham PT Budi Strech& Sweetener Tbk memperoleh nilai terendah pada tahun 2015 yaitu sebesar 63 dan pada harga saham PT Mayora Indah Tbk memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2015 yaitu sebesar 30.500, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2199,1304 dengan standar deviasi sebesar 2592,82961.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi seluruh uji asumsi klasik, artinya model regresi dalam penelitian ini layak untuk di pakai. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda yang diolah dengan menggunakan *software* SPSS 23. Metode regresi linier berganda ini digunakan untuk mengetahui hubungan positif atau negatif antara variabel independen dengan dependen. Dikatakan regresi linier berganda karena variabel dependennya satu yaitu harga saham, sedangkan variabel independennya terdiri atas struktur modal (DER), kinerja keuangan (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZE). Persamaan regresi linier berganda penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 3 dibawah ini:

Tabel 3  
Hasil uji regresi linier berganda  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-30334.459	6973.387		-4.350	.000
	DER	-234.204	624.366	-.047	-.375	.709
	ROA	17782.527	4581.211	.482	3.882	.000
	SIZE	1097.494	242.777	.472	4.521	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data dari BEI diolah, 2020

Analisis linier berganda digunakan untuk mendapat koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Berdasarkan tabel

diatas persamaan regresi linier berganda yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$HS = -30334,459 - 234,204 \text{ DER } X_1 + 17782,527 \text{ ROA } X_2 + 10997,494 \text{ SIZE } X_3 + e$$

Keterangan:

DER : Debt to Equity Ratio

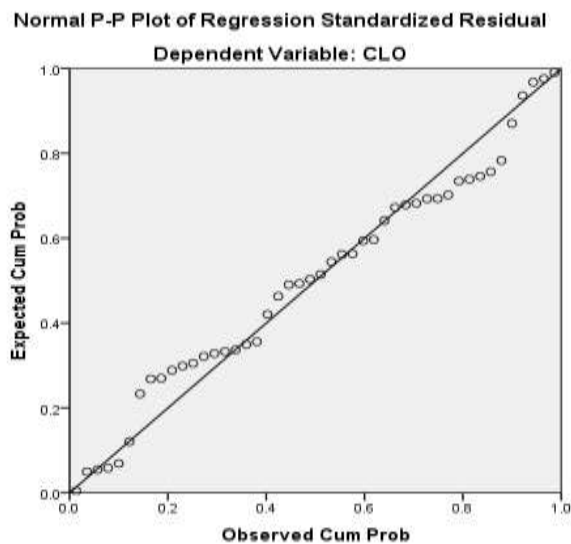
ROA : Return on Asset

SIZE : Ukuran Perusahaan

Hasil persamaan menunjukkan bahwa variabel DER perusahaan memiliki koefisien negatif. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan ROA dan SIZE memiliki koefisien positif. Hal ini berarti bahwa peningkatan ROA dan SIZE akan mempengaruhi harga saham.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas



Gambar 2

Hasil Uji Normalitas

Sumber: data dari BEI diolah, 2020

Pada diagram normal *P-P Plot regression standarddized*, jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, artinya gambar diatas menunjukkan bahwa pola terdistribusi dengan normal. Hal ini menunjukkan bahwa penelitian diatas terdistribusi dengan normal dan memenuhi asumsi normalitas. Berikut merupakan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*:

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

		Unstandardized Residual
	N	46
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1724.64791489
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.105
	Negative	-.109

Test Statistic	.109
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: data dari BEI diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 4 terlihat bahwa tingkat signifikan 0,200 yang berarti bahwa hal tersebut menunjukkan variabel penelitian terdistribusi normal karena tingkat signifikansinya > 0,050 sehingga penelitian ini dinyatakan menyebar dengan normal dan memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Autokolerasi

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokolerasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.747 <sup>a</sup>	.558	.526	1785.18019	1.032

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, SIZE

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data dari BEI diolah, 2020

Berdasarkan analisis pada Tabel 5, nilai hitung *Durbin Watson* sebesar 1,032 yang terletak diantara -2 sampai dengan 2 dan dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokolerasi.

### Uji Multikolinieritas

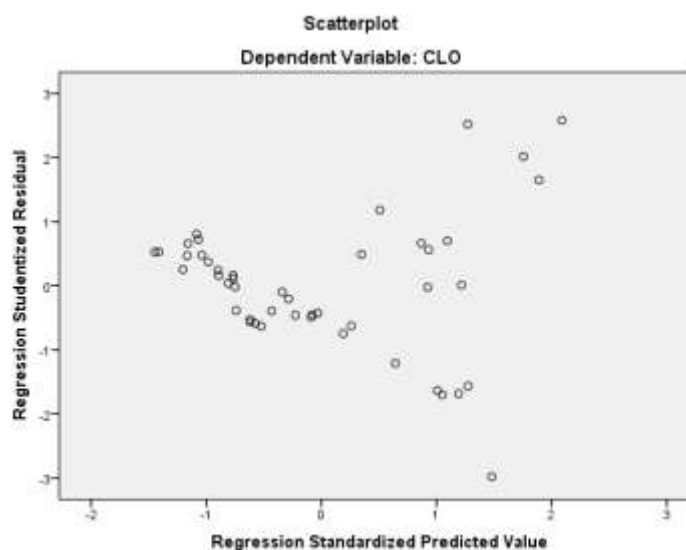
**Tabel 6**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-30334.459	6973.387		-4.350	.000		
	DER	-234.204	624.366	-.047	-.375	.709	.677	1.476
	ROA	17782.527	4581.211	.482	3.882	.000	.683	1.463
	SIZE	1097.494	242.777	.472	4.521	.000	.966	1.035

Sumber: data dari BEI diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 6 pengolahan data yang dilakukan memperoleh hasil bahwa semua variabel independen *tolerance* > 0,100 dan VIF < 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas di dalam penelitian ini. Yang artinya variabel independen atau variabel bebas DER, ROA, dan SIZE dalam penelitian ini tidak memiliki hubungan kolerasi yang tinggi.

## Uji Heterokedastisitas



**Gambar 3**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**  
 Sumber: data dari BEI diolah, 2020

## Pengujian Hipotesis

### Uji Kelayakan Model (Model F)

Uji kelayakan model (uji F) berfungsi untuk mengetahui apakah model variabel independen mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini model regresi dapat dikatakan layak uji apabila memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ). Dengan ketentuan uji kelayakan model sebagai berikut:

1. Jika nilai  $F < 0,05$  maka model penelitian dapat dikatakan layak atau signifikan.
2. Jika nilai  $F > 0,05$  maka model penelitian dapat dikatakan tidak layak atau tidak signifikan.

Hasil uji kesesuaian model (uji F) dengan menggunakan SPSS 23 adalah sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	168675973.852	3	56225324.617	17.643	.000 <sup>b</sup>
	Residual	133848469.365	42	3186868.318		
	Total	302524443.217	45			

a. Dependent Variable: Harga Saham  
 b. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROA

Sumber: data dari BEI diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 7, hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa dari hasil variabel-variabel independen berpengaruh signifikan diperoleh dari nilai sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat  $\alpha=0,050$  (5%). Maka dari hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yaitu DER, ROA, dan SIZE berpengaruh signifikan atau berpengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham. Dengan demikian model penelitian ini layak untuk digunakan sebagai penelitian.

### Uji Parsial (Uji T)

Uji hipotesis bertujuan untuk menguji apakah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat dilihat dengan menggunakan aplikasi *software* SPSS 23 pada uji hipotesis berikut ini:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji T**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-30334.459	6973.387		-4.350	.000
	DER	-234.204	624.366	-.047	-.375	.709
	ROA	17782.527	4581.211	.482	3.882	.000
	SIZE	1097.494	242.777	.472	4.521	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data dari BEI diolah, 2020

Berdasarkan hasil pada tabel 8 di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Struktur Modal yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) menghasilkan perhitungan menggunakan SPSS 23 yaitu diperoleh nilai signifikan sebesar  $0,709 > 0,050$  dan memiliki nilai koefisien negatif sebesar  $-0,375$ , maka H1 ditolak. Dimana dapat diartikan bahwa struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap harga saham yang diproksikan dengan *Closing Price*.

#### Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham

Kinerja Keuangan yang diproksikan oleh *Return On Asset* (ROA) menghasilkan perhitungan menggunakan SPSS 23 yaitu diperoleh nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,050$  dan memiliki nilai koefisien positif sebesar  $3,882$ , maka H1 diterima. Dimana dapat diartikan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap harga saham yang diproksikan dengan *Closing Price*.

#### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Kinerja Keuangan yang diproksikan oleh *SIZE* menghasilkan perhitungan menggunakan SPSS 23 yaitu diperoleh nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,050$  dan memiliki nilai koefisien positif sebesar  $4,521$ , maka H1 diterima. Dimana dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan *SIZE* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap harga saham yang diproksikan dengan *Closing Price*.

### Pembahasan

#### Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Harga Saham

DER merupakan perbandingan antara modal sendiri dengan utang. Hal tersebut bertujuan untuk memaksimalkan uang yang dipinjam atau utang untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan atau melakukan investasi. Menurut teori MM menyatakan bahwa nilai perusahaan (harga saham) yang menggunakan hutang akan lebih besar risikonya dibandingkan dari nilai perusahaan (harga saham) yang tidak menggunakan utang. Namun hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai variabel DER tidak berpengaruh terhadap harga saham apabila perusahaan memiliki rekam

jejak pelunasan utang dengan baik. Perusahaan harus bisa mengelola utang untuk digunakan secara efektif dan efisien. Investor juga tidak terlalu mementingkan besar kecilnya DER untuk menempatkan dana investasinya. Hal tersebut menyebabkan variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan terdahulu yang dilakukan oleh Andrie *et al* (2019), Maulana (2016), dan Sanjaya *et al* (2015) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena perusahaan dapat mengukur kinerja perusahaannya dengan membandingkan antara total utang dan total aset. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan terdahulu yang dilakukan oleh Imam *et al* (2019), Lailia (2017), Ircham *et al* (2014), dan Marzuki *et al* (2019) yang mengatakan bahwa DER berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap harga saham.

### **Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Harga Saham**

Dalam penelitian ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa semakin besar kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba berdasarkan asetnya, maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Dengan peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan akan diminati oleh banyak investor, karena tingkat pengembalian atau dividen yang menggunakan aset yang ada akan semakin besar. Namun nilai ROA yang menurun akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Nilai ROA yang tinggi akan memberikan kontribusi terhadap nilai harga saham yang semakin tinggi, sedangkan nilai ROA yang rendah akan memberikan kontribusi terhadap nilai harga saham yang semakin rendah juga.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan terdahulu yang dilakukan oleh Dewi (2015), Lailia (2017), Nurlela (2017), Imam *et al* (2019) yang mengatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan terdahulu yang dilakukan oleh Pramita (2018) dan Wilianto (2012) yang mengatakan bahwa ROA tidak berpengaruh dengan arah negatif terhadap harga saham.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Harga Saham**

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus sehingga investor melakukan pembelian saham dengan mempertimbangkan pangsa pasar yang relatif stabil. Tingginya aset perusahaan menjelaskan bahwa perusahaan tersebut memiliki jaminan yang tinggi sehingga risiko untuk bangkrut berkurang. Semakin besar aset suatu perusahaan merupakan reputasi yang baik dalam perusahaan, sehingga diharapkan akan meningkatkan harga saham perusahaan. Hal seperti ini membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga permintaan saham meningkat dan harga saham ikut naik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan terdahulu yang dilakukan oleh Akhmad *et al* (2019), Marzuki *et al* (2019), Sriayu *et al* (2019), dan Pujo (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan terdahulu yang dilakukan oleh Purwanto (2014) dan Hantanto (2016) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap harga saham.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian ini dan pembahasan mengenai pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan *food and*



*beverage* tahun 2014-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap harga saham pada perusahaan *food and beverages* karena hal ini menunjukkan bahwa dalam mengambil keputusan investasi untuk menempatkan dana investasinya, investor tidak melihat dari besar kecilnya nilai DER, Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap harga saham pada perusahaan *food and beverages* karena hal ini menunjukkan bahwa suatu perusahaan yang dapat menghasilkan laba maksimum maka akan dinilai baik dimata para investor sehingga dapat menyebabkan harga saham meningkat dan dapat mencapai tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaannya, Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap harga saham pada perusahaan *food and beverages* karena hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan bukan suatu tolak ukur yang dilihat para investor, tetapi dengan tingginya aset pada perusahaan menjelaskan bahwa perusahaan tersebut memiliki jaminan yang tinggi sehingga risiko untuk bangkrut berkurang.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka penulis mencoba untuk memberikan saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi pihak-pihak terkait, disarankan bagi manajemen perusahaan harus menjaga keadaan struktur modal perusahaan dengan baik dan efisien agar perusahaan mampu melakukan struktur modal yang optimal. Diharapkan perusahaan juga kedepannya mampu mempertahankan dan meningkatkan profitabilitas sehingga menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai perusahaan. Bagi investor maupun calon investor yang ingin menginvestasikan sahamnya pada suatu perusahaan sebaiknya melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan dipilih. Dalam hal ini investor harus melihat terlebih dahulu kondisi keuangan perusahaan yang akan dipilih yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Bagi para peneliti lanjutan, sebaiknya perlu dilakukan penelitian terhadap faktor-faktor lain yang memberikan pengaruh lebih besar terhadap Harga Saham.

### DAFTAR PUSTAKA

- Akhmad, D., M. Y. Widyasmara., S. Rejeki., M. R. Aris., dan R. Yasin. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham. *Jurnal Derivatif* 13 (1): 24-33.
- Andrie, C. P., D. F. Azizah., dan Ferina. N. 2019. Pengaruh *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Current Ratio (CR)* dan *Debt To Equity Ratio (DER)* Terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis* 66 (1): 10-17.
- Ariyanti, S., Topowijono, dan S. Sulasmiyati. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Kontruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis* 35 (2): 181-188.
- Bansaleng, R. D. V., T. Parengkuan, dan I. S. Saerang I. S. 2014. Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA* 2 (3): 817-830.
- Basuki, A. T. and Prawoto. N. 2016. *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. PT Rajagrafindo Persada. Depok.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan II*. Edisi ke 8. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ke 10. Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.

- \_\_\_\_\_. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ke 11. Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ke 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Dalimunthe, A. R. 2016. Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Persistensi Laba dan Struktur Modal Terhadap *Earning Response Coefficient*. *Jurnal Akuntansi* 11 (1): 1-24.
- Darmaji, T. dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi ke 3. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, L. K. 2015. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *e-Jurnal Katalogis* 3 (8): 114-125.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Edisi ke 4. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi ke 5. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi ke 9. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Habibah, M. 2015. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4 (7).
- Hanafi, M.M. 2013. *Manajemen Keuangani*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Hantono. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Hutang, *Current Ratio* terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 6 (1): 35-44.
- Harahap, S. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi ke 11. Rajawali Pers. Jakarta.
- Imam, M. H, dan S. R. Handayani. 2019. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis* 74 (1): 1-9.
- Ircham, M., S. R. Handayani, dan Muhammad. S. 2014. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis* 11 (1): 1-8.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* . Edisi ke 5. BPFE. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke 10. BPFE. Yogyakarta.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Bumi Aksara. Jakarta..
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ketiga. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Lailia, N. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan *Food And Beverage*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6 (9): 1-20.
- Lestari, M. I. dan S. Toto. 2007. Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)* 2: 195-201.
- Mo'o. O., M. Manganta., dan J. E. Tulung. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal EMBA* 6 (3): 1138-1147.
- Marzuki, dan C. Akhyar. 2019. Pengaruh Return on Equity, Debt To Equity Ratio, dan Size Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Manajemen* 13 (1): 27-36.
- Maulana, A. K. 2016. Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 4 (2).
- Murhadi, dan R. Werner. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.
- Nurlela. 2017. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Administrasi Bisnis* 5 (2): 466-480.

- Pramita, A. 2018. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Fisip* 5 (1): 1-15.
- Pujo, Gunarso. 2014. Laba Akuntansi, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 18 (1): 63-71.
- Purwanto, A. dan B. A. A. Pratama. 2014. Pengaruh *Economic Value Added (EVA)*, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham. *Diponegoro Journal of Accounting* 3 (3): 175-187.
- Rahmasari, M. N. 2017. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Dividend Per Share*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6 (4): 1380-1397.
- Reyhan, A. 2014. Pengaruh Komite Audit, Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Laba dan Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal JOM FEKON* 1 (2): 1-17.
- Riyanto, Bambang, 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi ke 4. BPFE. Yogyakarta.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- Sanjaya., T. Dan Dwiatmanto 2015. Pengaruh *Return On Equity (ROE)*, *Debt Ratio (DR)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013. *Jurnal Administrasi Bisnis* 23 (1): 1-7.
- Sartono, R. A. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 3. BPFE. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. BPFE. Yogyakarta.
- Setyorini, S., M. M. Minarsih, dan A. T. Haryono. 2016. Pengaruh *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga saham Perusahaan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Management* 2 (2).
- Sriayu, T., S. B. Maria, S. Monika, dan S. S. Aniva. 2019. Pengaruh Profitabilitas, *Firm Size*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham. *Jurnal Aksara Public* 3 (2): 112-121.
- Sri Sudarsi. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi ke 3. Mitra Wacara. Jakarta.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Supomo B. dan N. Indriantoro. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi ke 2. Penerbit BFEE UGM. Yogyakarta.
- Susanto, A. S. 2012. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Akuntansi* 1(1).
- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan: Teori Konsep & Aplikasi*. Edisi ke 2. Cetakan Pertama. Ekonisasi. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2017. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Kanisius (anggota IKAPI). Yogyakarta.
- Wahyuni, I. 2017. Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6 (4): 1308-1325.
- Wilianto, Arief. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage* Keuangan dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 1 (2): 33-37.