



**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM
DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING PADA PERUSAHAAN *PROPERTY*
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

LOLITA ROMAULI BR PANGGABEAN
1925310526

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2021**



FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : LOLITA ROMAULI BR PANGGABEAN
NPM : 1925310526
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH PROFITABILITAS, TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

MEDAN, AGUSTUS 2021

KETUA PROGRAM STUDI

(RAMADHAN HARAHAP, S.E., S.PSI., M.SI.)



(DR. ONNY MEDALINE, S.H., M.KN.)

PEMBIMBING I

(RAHMAT HIDAYAT, S.E., M.M.)

PEMBIMBING II

(DR. SRI RAHAYU, S.E., M.M.)



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH
PANITIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI MEDAN

PERSETUJUAN UJIAN

NAMA : LOLITA ROMAULI BR PANGGABEAN
NPM : 1925310526
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH PROFITABILITAS, TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

MEDAN, AGUSTUS 2021

KETUA

(CAHYO PRAMONO, S.E., M.M.)

ANGGOTA - I

(RAHMAT HIDAYAT, S.E., M.M.)

ANGGOTA - II

(DR. SRI RAHAYU, S.E., M.M.)

ANGGOTA - III

(MAYA MACIA SARI, S.E., M.Si)

ANGGOTA-IV

(NONIARDIAN, S.E., M.M.)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : LOLITA ROMAULI BR PANGGABEAN
NPM : 1925310526
Fakultas/program studi : SOSIAL SAINS /MANAJEMEN
Judul Skripsi : PENGARUH PROFITABILITAS, TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain.
2. Memberi izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada UNPAB untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya perbuat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, Agustus 2021



(Lolita Romauli Br Panggabean)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Lolita Romauli Br Panggabean
NPM : 1925310526
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Manajemen

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

Sehubungan dengan hal ini tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, Agustus 2021

Yang membuat pernyataan



(Lolita Romauli Br Panggabean)



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA
PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
Jl. Jend. Gatot Subroto KM. 4,5 Medan Sunggal, Kota Medan Kode Pos 20122

**SURAT BEBAS PUSTAKA
NOMOR: 202/PERP/BP/2021**

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan saudara/i:

: LOLITA ROMAULI BR PANGGABEAN

: 1925310526

Semester : Akhir

: SOSIAL SAINS

Prodi : Manajemen

nyanya terhitung sejak tanggal 02 Agustus 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku tidak lagi terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 02 Agustus 2021
Diketahui oleh,
Kepala Perpustakaan

UNPA
INDONESIA

Rahmad Budi Utomo, ST., M.Kom

Dokumen : FM-PERPUS-06-01

: 01

efektif : 04 Juni 2015



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

JL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808
MEDAN - INDONESIA

Website : www.pancebudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id

LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : LOLITA ROMAULI BR PANGGABEAN
NPM : 1925310526
Program Studi : Manajemen
Jenjang Pendidikan : Strata Satu
Dosen Pembimbing : Dr Sri Rahayu, SE., MM
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property yang Terdaftar di BEI

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
29 Maret 2021	Acc seminar proposal	Disetujui	
13 Juli 2021	Acc Sidang Meja Hijau	Disetujui	

Medan, 04 November 2021
Dosen Pembimbing,



Dr Sri Rahayu, SE., MM



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

Jl. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808
MEDAN - INDONESIA

Website : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id

LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : LOLITA ROMAULI BR PANGGABEAN
NPM : 1925310526
Program Studi : Manajemen
Jenjang Pendidikan : Strata Satu
Dosen Pembimbing : Rahmat Hidayat, SE., MM
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property yang Terdaftar di BEI.

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
29 Maret 2021	filenya mohon di upload ya	Revisi	
29 Maret 2021	ACC	Disetujui	
17 Juni 2021	Apa perkembangan?	Revisi	
19 Juli 2021	ACC	Disetujui	

Medan, 04 November 2021
Dosen Pembimbing,



Rahmat Hidayat, SE., MM

Plagiarism Detector v. 1857 - Originality Report 7/31/2021 10:08:12 AM

Original document: **LOLITA ROMAU LI BR PANGGABEAN_19273101621_MANAJEMEN.doc** identified in: Universitas Perbangunan Panca Budi_License02

- 1. [Compare with Other](#) Rewrite [Download language](#)
- 2. [Check type](#) Internet Check



Detektor dan analisis engine penelitian

1. [Website resmi](#)



SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa surat ini adalah bukti pengesahan dan LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/Tesis selama masa pandemi *Covid-19* sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13/R/2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

Demikian disampaikan.

NB: Segala penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB



Phisit Nihantani Ritonga, BA., MSc

Dokumen : PM-UJMA-06-02	Revisi : 00	Tgl Eff : 23 Jan 2019
-------------------------	-------------	-----------------------

Hal : Permohonan Meja Hijau

Medan, 04 November 2021
Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
Fakultas SOSIAL SAINS
UNPAB Medan
Di -
Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : LOLITA ROMAULI BR PANGGABEAN
Tempat/Tgl. Lahir : Medan / 26 Juni 1995
Nama Orang Tua : ANGGIAT SAHAT TUA PANGGABEAN
N. P. M : 1925310526
Fakultas : SOSIAL SAINS
Program Studi : Manajemen
No. HP : 081370912684
Alamat : JL. KP. LAMA. DSH VI

Ditang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul Pengaruh Profitabilitas terhadap Hasil dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property yang Terdaftar di BEI. Selanjutnya saya menya

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan Indeks prestasi (IP), dan mohon diterbitkan Ijazahnya setela lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
6. Tertampir foto copy SFTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkri sebanyak 1 lembar.
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah dijilid lux 2 examplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 examplar untuk penguji (b dan warna penjilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangani do pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya uang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan perincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	1,000,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,750,000
Total Biaya	: Rp.	2,750,000

Ukuran Toga : **XL**

Diketahui/Disetujui oleh :

Hormat saya



Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn
Dekan Fakultas SOSIAL SAINS

LOLITA ROMAULI BR PANGGABEAN
1925310526

catatan :

- 1. Surat permohonan ini sah dan berlaku bila :
 - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
 - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fax. 061-8458077 PO. BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
PROGRAM STUDI AKUNTANSI
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM
PROGRAM STUDI PERPAJAKAN

(TERAKREDITASI)
(TERAKREDITASI)
(TERAKREDITASI)
(TERAKREDITASI)
(TERAKREDITASI)

PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap : LOLITA ROMAULI BR PANGGABEAN
Tempat/Tgl. Lahir : MEDAN / 26 Juni 1995
Nomor Pokok Mahasiswa : 1925310526
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Jumlah Kredit yang telah dicapai : 143 SKS, IPK 3.44
Nomor Hp : 081370912684
Dengan ini mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai berikut :

No.	Judul
1.	3. Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan property yang terdaftar di BEI.0

Catatan : Disi Oleh Dosen Jika Ada Perubahan Judul

*Coret Yang Tidak Perlu



Medan, 26 Juli 2021

Pemohon,

(Signature)
(Lolita Romauli Br Panggabean)

Tanggal :

Disahkan oleh :
Dekan

(Signature)
(Dr. Onny Medaling, S.E., M.M.)

Tanggal :

Disetujui oleh :
Dosen Pembimbing I :

(Signature)
(Rahmat Hidayat, SE., MM)

Tanggal :

Disetujui oleh :
Ka. Prodi Manajemen

(Signature)
(Ramadhan Harahap, S.E., S. Psi., M.Si.)

Tanggal :

Disetujui oleh :
Dosen Pembimbing II :

(Signature)
(Dr. Sri Rahayu, SE., MM)

No. Dokumen: FM-UPBM-18-02

Revisi: 0

Tgl. Eff: 22 Oktober 2018



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDIJL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808
MEDAN - INDONESIAWebsite : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id**LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI**

Nama Mahasiswa : LOLITA ROMAULI BR PANGGABEAN
NPM : 1925310526
Program Studi : Manajemen
Jenjang Pendidikan : Strata Satu
Dosen Pembimbing : Dr Sri Rahayu, SE., MM
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property yang Terdaftar di BEI

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
29 Maret 2021	Acc seminar proposal	Disetujui	
13 Juli 2021	Acc Sidang Meja Hijau	Disetujui	
27 November 2021	Acc jilid lux	Disetujui	

Medan, 29 November 2021
Dosen Pembimbing,

Dr Sri Rahayu, SE., MM

ABSTRAK

Analisis penelitian bertujuan untuk mengetahui apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI. Apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI. Apakah struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI. Apakah profitabilitas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham dengan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 10 perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI dan data dari tahun 2014 – 2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI. Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI. Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI. Profitabilitas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI.

Kata Kunci : Profitabilitas, Struktur Modal dan Harga Saham

ABSTRACT

The research analysis aims to determine whether profitability partially has a significant effect on the capital structure of Property Companies listed on the IDX. Does profitability partially have a significant effect on stock prices in Property Companies listed on the IDX. Does the capital structure partially have a significant effect on stock prices in Property Companies listed on the IDX. Whether profitability and capital structure simultaneously have a significant effect on stock prices in Property Companies listed on the IDX. Does profitability affect stock prices through capital structure as an intervening variable in Property Companies listed on the IDX. This study uses a sample of 10 Property companies listed on the IDX and data from 2014 – 2019. The results show that profitability partially has a significant effect on the capital structure of Property Companies listed on the IDX. Profitability partially has a significant effect on stock prices in Property Companies listed on the IDX. Partial capital structure has no significant effect on share prices in Property Companies listed on the IDX. Profitability and capital structure simultaneously have a significant effect on stock prices in Property Companies listed on the IDX. Profitability has no effect on stock prices through capital structure as an intervening variable in Property Companies listed on the IDX.

Keywords : Profitability, Capital Structure and Stock Price

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan rahmat-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini merupakan salah satu tugas akhir untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) pada Jurusan Manajemen Fakultas Sosial Sains yang berjudul “**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan *Property* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**”. Penulis telah banyak menerima dukungan, bantuan, dan doa dari berbagai pihak selama penulisan skripsi ini.

Penulis telah banyak mendapat bimbingan, nasihat dan dorongan dari berbagai pihak selama perkuliahan hingga penulisan skripsi ini. Penulis ingin menyampaikan terimakasih yang sebesar besarnya kepada :

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan S.E., M.M., selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi.
2. Ibu Dr. Onny Medaline, S.H., M.Kn., selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Bapak Ramadhan Harahap, S.E., S.Psi., M.Si., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Bapak Rahmat Hidayat, S.E., M.M., selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

5. Ibu Dr. Sri Rahayu, S.E., M.M., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.
6. Kepada seluruh staff atau pegawai Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi, terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan
7. Yang tercinta kedua orang tua penulis yakni Ayahanda dan Ibunda yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materil kepada penulis.
8. Kepada seluruh teman-temanku, terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca. Terimakasih.

Medan, Agustus 2021
Penulis

Lolita Romauli Br Pangabean
1925310526

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
LEMBARAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah.....	5
C. Rumusan Masalah	6
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	7
E. Keaslian Penelitian.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori.....	10
1. Saham.....	10
2. Profitabilitas	14
3. Struktur Modal	19
B. Penelitian Sebelumnya	35
C. Kerangka Konseptual	38
D. Hipotesis.....	42
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Pendekatan Penelitian	44
B. Lokasi dan Waktu Penelitian	44
C. Definisi Operasional Variabel.....	45
D. Populasi dan Sampel/Jenis dan Sumber Data	45
E. Teknik Pengumpulan Data.....	49
F. Teknik Analisis Data.....	49
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Hasil Penelitian.....	56
1. Deskripsi Objek Penelitian	56
2. Statistik Deskriptif.....	68

3. Pengujian Asumsi Klasik.....	69
4. Pengujian Sub Struktural Pertama (X – Z).....	72
5. Pengujian Sub Struktural Kedua (X dan Z – Y).....	73
6. Uji Signifikan Simultan (Uji F)	74
7. Koefisien Determinasi	74
8. Analisis Jalur	75
9. Uji Mediasi	76
B. Pembahasan.....	76
1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.....	76
2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham.....	77
3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham.....	77
4. Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham.....	78
5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening.....	79
BAB V	
KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan.....	80
B. Saran.....	80
DAFTAR PUSTAKA	82

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Harga Saham Pada <i>Property</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 sampai 2019.....	2
Tabel 1.2 <i>Return On Equity</i> (ROE) Pada <i>Property</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 sampai 2019.....	3
Tabel 1.3 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Pada <i>Property</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 sampai 2019.....	4
Tabel 2.1 Daftar Penelitian Sebelumnya.....	35
Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian	44
Tabel 3.2 Operasionalisasi Variabel.....	45
Tabel 3.3 Populasi Perusahaan.....	46
Tabel 3.4 Kriteria Perusahaan	47
Tabel 3.5 Sampel Perusahaan.....	48
Tabel 4.1 <i>Descriptive Statistics</i>	68
Tabel 4.2 Uji Normalitas <i>One Sample Kolmogorov Smirnov Test</i>	70
Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas	71
Tabel 4.4 Uji Autokorelasi	72
Tabel 4.5 Pengujian Sub Struktural Pertama (X – Z)	72
Tabel 4.6 Pengujian Sub Struktural Kedua (X dan Z – Y)	73
Tabel 4.7 Uji Simultan (X dan Z – Y).....	74
Tabel 4.8 Koefisien Determinasi.....	75
Tabel 4.9 Analisis Jalur Persamaan I	75
Tabel 4.10 Analisis Jalur Persamaan II	76
Tabel 4.11 Hasil Uji Intervening.....	76

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	42
Gambar 4.1 Histogram Uji Normalitas	69
Gambar 4.2 PP Plot Uji Normalitas	69

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Tabulasi Data
Lampiran 2	Lampiran SPSS
Lampiran 3	Tabel F
Lampiran 4	Tabel t
Lampiran 5	Surat Pengajuan Judul
Lampiran 6	Surat ACC Judul
Lampiran 7	Surat ACC Skripsi
Lampiran 8	Surat Kertas Bimbingan Skripsi
Lampiran 9	Biodata
Lampiran 10	Surat Bukti Pembayaran Sidang
Lampiran 11	Surat Pengajuan Sidang
Lampiran 12	Surat Plagiat Cheker

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peranan penting dalam perkembangan perekonomian Indonesia karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam menjalankan fungsi ekonomi dengan cara mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki kelebihan dana sebagai pemilik modal (investor) kepada perusahaan yang terdaftar di pasar modal (emiten). Sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal ditunjukkan oleh kemungkinan dan kesempatan mendapatkan imbalan (*return*) bagi pemilik dana atau investor sesuai dengan karakter investasi yang dipilih. Harga saham merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum. Salah satu indikator utama yang mencerminkan kinerja pasar modal apakah sedang mengalami peningkatan (*bullish*) atukah sedang mengalami penurunan (*bearish*) yaitu indeks harga saham gabungan (IHSG).

Harga saham sangatlah fluktuatif dan berubah-ubah, padahal pihak investor sendiri sangat ingin harga sahamnya selalu tinggi dan tidak pernah turun. Investor harus pandai-pandai dalam menganalisis harga saham tersebut karena jika salah dalam menganalisis harga saham, maka investor akan mengalami kerugian yang jumlahnya tidak sedikit. Sebelum berinvestasi, investor hendaknya tidak hanya melihat laba bersih yang didapatkan perusahaan, tetapi juga harus melakukan analisis terhadap laporan keuangan emiten. Baik buruknya kinerja perusahaan dapat dijadikan sebagai tolok ukur bagi investor dalam menentukan pembelian

saham perusahaan. Tentunya investor akan menjatuhkan pilihannya pada saham yang memiliki reputasi yang baik karena investor ingin memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari investasinya. Harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak selamanya tetap, adakalanya meningkat dan bisa pula menurun, tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Terjadinya fluktuasi harga saham di pasar modal menjadikan bursa efek menarik bagi beberapa kalangan pemodal (investor)

Tabel 1.1 Harga Saham Pada *Property* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 sampai 2019

No	Kode	2014 (Rp)	2015 (Rp)	2016 (Rp)	2017 (Rp)	2018 (Rp)	2019 (Rp)
1	APLN	335	334	210	220	152	177
2	ASRI	560	343	352	382	312	239
3	BEST	730	294	254	334	334	334
4	DUTI	4880	6400	6000	5400	4390	5000
5	LPKR	1020	1035	720	735	201	242
6	MTLA	441	215	354	268	448	580
7	OMRE	340	300	300	300	1790	980
8	PLIN	3750	4000	4850	4750	2880	3300
9	PWON	515	496	565	560	620	570
10	SMRA	1520	1650	1325	1310	805	1005
Rata-Rata		1.409,10	1.506,70	1.493,00	1.425,90	1.193,20	1.242,70

Sumber : <https://www.idnfinancials.com>

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas, dapat diketahui bahwa terjadi penurunan rata-rata harga saham pada tahun 2016 sebesar Rp.1.493, tahun 2017 sebesar Rp.1.425,90, tahun 2018 sebesar Rp.1.193,20 dan tahun 2019 sebesar Rp.1.242,70, dari tahun sebelumnya, maka hal ini akan berdampak pada menurunnya tingkat kemakmuran pemegang saham. Menurut Brigham (2011:24), penurunan harga saham disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya profitabilitas dan struktur modal.

Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan, sehingga investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat

para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Profitabilitas di dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE).

Tabel 1.2 Return On Equity (ROE) Pada Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 sampai 2019

No	Kode	2014 (%)	2015 (%)	2016 (%)	2017 (%)	2018 (%)	2019 (%)
1	APLN	11.64	12.31	9.42	16.37	1.70	0.94
2	ASRI	18.47	10.36	7.10	16.16	10.16	9.59
3	BEST	13.73	6.97	9.92	12.56	10.13	8.51
4	DUTI	11.18	9.82	10.79	7.78	11.97	12.18
5	LPKR	17.82	5.41	5.56	2.87	6.72	6.00
6	MTLA	15.24	10.84	12.65	18.37	14.75	12.67
7	OMRE	17.08	3.56	7.73	1.65	3.48	1.60
8	PLIN	15.17	11.62	31.75	29.01	5.12	4.74
9	PWON	31.40	14.81	16.16	15.83	18.46	17.90
10	SMRA	25.21	14.13	7.41	6.37	7.62	6.49
Rata-Rata		17.69	9.98	11.85	12.70	9,01	8,06

Sumber : <https://www.idnfinancials.com>

Berdasarkan Tabel 1.2 di atas, dapat diketahui bahwa terjadi penurunan rata-rata *return on equity* pada tahun 2015 sebesar 9,98%, tahun 2018 sebesar 9,01% dan tahun 2019 sebesar 8,06%, dari tahun sebelumnya, hal ini berdampak pada menurunnya kemakmuran dari para pemegang saham.

Struktur Modal (*capital structure*) merupakan indikator penting bagi perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasionalnya. perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi memiliki risiko yang tinggi terhadap kondisi keuangan perusahaan. Risiko yang tinggi tersebut akan berakibat pada harga saham. Hal ini dikarenakan investor tentu akan lebih menyukai perusahaan yang memiliki risiko keuangan yang rendah, sehingga akan berdampak pada harga saham. Struktur modal di dalam penelitian ini dengan menggunakan *deb to equity ratio* (DER).

Keputusan pendanaan atau struktur modal didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Sumber pendanaan bisa berasal dari pendanaan internal maupun eksternal. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal. Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Perusahaan menyukai pendanaan internal dari hasil operasi perusahaan, apabila perusahaan memerlukan pendanaan dari luar, maka perusahaan lebih menyukai pendanaan dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya harga saham..

Tabel 1.3 Debt to Equity Ratio (DER) Pada Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 sampai 2019

No	Kode	2014 (%)	2015 (%)	2016 (%)	2017 (%)	2018 (%)	2019 (%)
1	APLN	180.98	170.69	157.87	150.41	143.91	129.51
2	ASRI	165.64	183.38	1808.37	1417.96	118.72	107.29
3	BEST	28.20	52.24	53.51	48.62	50.77	43.21
4	DUTI	30.07	31.97	24.37	26.88	34.29	30.19
5	LPKR	114.84	118.47	106.58	90.13	98.34	60.23
6	MTLA	60.07	63.60	57.15	62.50	51.04	58.64
7	OMRE	29.13	26.12	3.57	5.70	10.53	11.81
8	PLIN	92.07	94.10	100.70	370.10	33.64	8.40
9	PWON	102.63	98.60	87.61	82.61	63.39	44.21
10	SMRA	147.37	149.12	154.85	159.32	157.15	158.60
	Rata-Rata	95.10	98.83	255.46	241.42	76,18	65,21

Sumber : <https://www.idnfinancials.com>

Berdasarkan Tabel 1.3 di atas, dapat diketahui bahwa terjadi peningkatan rata-rata *debt to equity ratio* pada tahun 2015 sebesar 98,83% dan tahun 2016 sebesar 255,46%, dari tahun sebelumnya, hal ini berdampak pada pendanaan dengan menggunakan utang yang terlalu tinggi akan meningkatkan risiko keuangan

perusahaan dan pada akhirnya dapat mengakibatkan *financial distress* sehingga nilai perusahaan akan menurun.

Berdasarkan latar belakang permasalahan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

- a. Menurunnya rata-rata harga saham pada tahun 2016 sebesar Rp.1.493, tahun 2017 sebesar Rp.1.425,90, tahun 2018 sebesar Rp.1.193,20 dan tahun 2017 sebesar Rp.1.242,70, dari tahun sebelumnya, maka hal ini akan berdampak pada menurunnya tingkat kemakmuran pemegang saham.
- b. Terjadi penurunan rata-rata *return on equity* pada tahun 2015 sebesar 9,98%, tahun 2018 sebesar 9,01% dan tahun 2019 sebesar 8,06%, hal ini berdampak pada menurunnya kemakmuran dari para pemegang saham.
- c. Terjadi peningkatan rata-rata *debt to equity ratio* pada tahun 2015 sebesar 98,83% dan tahun 2016 sebesar 255,46%, dari tahun sebelumnya, hal ini berdampak pada pendanaan dengan menggunakan utang yang terlalu tinggi akan meningkatkan risiko keuangan

perusahaan dan pada akhirnya dapat mengakibatkan *financial distress* sehingga nilai perusahaan akan menurun.

2. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka batasan masalah hanya pada pengaruh profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham yang diukur dengan saham penutupan dengan struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel intervening pada perusahaan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2019.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas maka masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah *return on equity* dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap harga saham dengan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas maka tujuan penelitian ini adalah:

- a. Untuk membuktikan secara empiris apakah *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk membuktikan secara empiris apakah *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk membuktikan secara empiris apakah struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Untuk membuktikan secara empiris apakah *return on equity* dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- e. Untuk membuktikan secara empiris apakah *return on equity* berpengaruh terhadap harga saham dengan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti, diharapkan dapat memberikan manfaat, sebagai berikut:

- a. Manfaat teoritis

Sebagai referensi pada penelitian-penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan pengaruh *return on equity*, terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

- b. Manfaat praktis

Secara praktis penelitian ini dapat bermanfaat sebagai berikut :

- 1) Sebagai menambah wawasan dan pengetahuan bagi peneliti, khususnya mengenai pengaruh *return on equity*, terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening.
- 2) Sebagai referensi yang dapat memberikan tambahan ilmu pengetahuan serta perbandingan dalam melakukan penelitian pada bidang yang sama di masa yang akan datang.

E. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Ariyanti (2016), dengan judul pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dengan *leverage* sebagai

variabel intervening (Studi pada Perusahaan Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014), sedangkan penelitian ini berjudul: Pengaruh keputusan investasi dan profitabilitas, terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan *Property* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang terletak pada:

1. **Variabel Penelitian** : penelitian terdahulu menggunakan 1 (satu) variabel bebas yaitu profitabilitas, 1 (satu) variabel intervening yaitu *leverage*, serta 1 (satu) variabel terikat yaitu harga saham. Sedangkan penelitian ini menggunakan 1 (satu) variabel bebas yaitu *return on equity*, 1 (satu) variabel intervening yaitu struktur modal, serta 1 (satu) variabel terikat yaitu harga saham.
2. **Jumlah Data (n)** : penelitian terdahulu menggunakan sampel sebanyak 6 Perusahaan Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data dari tahun 2011 – 2014. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 10 perusahaan *property* yang terdaftar di BEI dan data dari tahun 2014 – 2019.
3. **Waktu Penelitian** : penelitian terdahulu dilakukan tahun 2016 sedangkan penelitian ini tahun 2021.
4. **Lokasi Penelitian** : lokasi penelitian terdahulu di Perusahaan Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini dilakukan di Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Saham

a. Pengertian Saham

Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Astuti (2011:76) mendefinisikan saham adalah “Surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseoraan terbatas”. Menurut Asril (2011:41), harga saham adalah “Harga saham di bursa saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal”. Manfaat dari memiliki saham adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk memperoleh dividen, yaitu bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham.
- 2) Untuk memperoleh *capital gain*, yaitu keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dengan harga beli.
- 3) Manfaat non finansial, yaitu timbulnya kebanggaan dan kekuasaan memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

b. Jenis-Jenis Saham

Tanda penyertaan modal dari seseorang atau badan usaha didalam suatu perusahaan perseroan terbatas yaitu saham. Menurut Asril (2011:45), “Saham (*Stock*) terbagi atas beberapa jenis, antara lain” :

1) Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa atau *common stock* adalah saham yang mewakili jumlah kepemilikan dalam suatu perusahaan. Karakteristik saham biasa adalah sebagai berikut:

- a) Pemiliknya mempunyai tanggungjawab yang terbatas terhadap perusahaan.
- b) Mempunyai hak suara pada Rapat Umum Pemegang Saham
- c) Adanya hak menuntut bila terjadi kebangkrutan perusahaan, bila perusahaan mengalami kepailitan maka pemegang saham dapat menuntut pembayaran atas sahamnya setelah semua kewajiban perusahaan terhadap pihak lain dipenuhi.
- d) Hak atas pembagian dividen, pembagian dividen ini ditetapkan biasanya dalam rapat umum para pemegang saham.

2) Saham Preferen (*Preferred stock*)

Saham preferen adalah saham yang memiliki ciri yang berbeda dengan saham biasa. Saham preferen ini memiliki pembayaran yang tetap setiap tahun. Saham preferen memiliki hak paling dahulu memperoleh dividen, namun tidak memiliki hak suara.

c. Pengertian Harga Saham

Para pemodal tentunya termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrument yang diinginkan, dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai. Menurut Jogiyanto (2010:96), "Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang

bersangkutan di pasar modal”. Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan karena harga saham yang tinggi akan memberikan keuntungan yaitu *capital gain* dan prospek pertumbuhan perusahaan juga dapat terlihat dari pergerakan harga saham sehingga investor secara umum akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memberikannya keuntungan.

d. Macam-macam harga saham

Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga kekayaan pemegang saham. Menurut Kasmir (2020:15), “macam-macam harga saham, yaitu” :

1) Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2) Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat dibursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwrite*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3) Harga Pasar

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu

dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat dibursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

4) Harga pembukaan

Harga pembukuan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukuan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan. Namun tidak selalu terjadi.

5) Harga Penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

6) Harga Tertinggi

Harga tertinggi suatu saham adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

7) Harga Terendah

Harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.

8) Harga Rata-Rata

Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah.

2. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Menurut Brigham (2011) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dibanding dengan modal perusahaan yang digunakan selama periode tertentu. Laba yang diperoleh perusahaan inilah yang akan menjadi dasar dalam membuat kebijakan untuk menentukan jumlah pembayaran dividen kepada pemegang saham dan jumlah laba yang akan diinvestasikan kembali pada perusahaan sebagai laba ditahan. Hal ini berarti profitabilitas pasti dibutuhkan oleh perusahaan apabila perusahaan akan melakukan pembayaran dividen. Menurut Brigham (2011) laba merupakan variabel penjelas utama kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen

dan indikator ini dapat memberikan gambaran bagaimana perusahaan yang berkembang.

Menurut Martono (2013) menyebutkan bahwa ukuran profitabilitas dapat berbagai macam, seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Terdapat beberapa alat ukur untuk mengukur rasio profitabilitas yang sering digunakan, antara lain: *return on investment* (ROI), *return on assets* (ROA), dan *return on equity* (ROE).

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara yang digunakan sebagai penilaian secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat atas modal (ROE). Menurut Brigham (2011), indikator profitabilitas dengan menggunakan *return on asset* adalah :

$$\text{Retrun On Equitiy} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

b. Jenis-Jenis Profitabilitas

Menurut Martono (2013) menyebutkan bahwa ukuran profitabilitas dapat berbagai macam, seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Terdapat beberapa alat ukur untuk mengukur rasio profitabilitas yang sering digunakan, antara lain:

1) *Gross Profit Margin*(GPM)

Gross Profit Margin merupakan rasio yang mengukur efisiensi harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. Rasio ini menunjukkan nilai relatif

antara nilai laba kotor terhadap nilai penjualan. Laba kotor adalah nilai penjualan dikurangi harga pokok penjualan. Dari rumus diatas, dapat diketahui bahwa rasio ini menunjukkan seberapa besar laba kotor yang diperoleh perusahaan untuk seluruh penjualan yang telah dilakukan. Nilai rasio 0.5 atau 50% menunjukkan bahwa laba kotor yang diperoleh perusahaan adalah 50% dari total penjualan yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin besar nilai rasionya, semakin besar laba kotor yang diperoleh oleh perusahaan. Artinya profitabilitas perusahaan semakin tinggi, perusahaan memiliki tingkat keuntungan dalam laba kotor yang tinggi. GPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

2) *Operating Profit Margin* (OPM)

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba. OPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3) *Net Profit Margin*(NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan

perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Semakin besar *Net Profit Margin*, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Rasio ini merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Marjin laba bersih menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Semakin besar *net profit margin*, berarti semakin efisien perusahaan tersebut dalam mengeluarkan biaya-biaya sehubungan dengan kegiatan operasinya. Interpretasi dari hasil analisa ini adalah untuk mengukur sejauh mana laba bersih sesudah pajak yang dapat dicapai dari besarnya volume penjualan. Semakin besar rasio ini, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, maka semakin baik juga kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. NPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

4) *Return on Asset* (ROA)

Return on Asset (ROA) adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Rasio profitabilitas ini sekaligus menggambarkan efisiensi kinerja bank yang bersangkutan. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

5) *Return On Investment* (ROI)

Return On Investment (ROI) atau *return on assets* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Analisa *Return On Investment* (ROI) ini sudah merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Investment* (ROI) itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan

untuk menghasilkan keuntungan. ROI dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Retrun On Investasi} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Investasi}} \times 100\%$$

3. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Capital Structure (struktur modal) didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (*owners equity*). struktur modal diukur menggunakan tiga indikator, yaitu *leverage*, *debt to equity*, dan *collateralizable assets*. *Leverage* mencerminkan penggunaan sumber dana yang berasal dari utang jangka panjang (modal asing) yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan, seperti beban bunga.

Nilai dari indikator ini ditentukan menggunakan long-term *debt to total assets ratio* (Sugeng, 2010:41). Menurut Handayani (2011:3) struktur modal merupakan perimbangan antara hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Sjahrial (2011:179) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Rodoni (2012:45) Struktur modal (*capital structure*) adalah sesuatu

yang berkaitan dengan struktur pembelanjaan permanen perusahaan yang terdiri atas hutang jangka Panjang. Menurut Harmono (2018:137) struktur modal adalah variasi perubahan komposisi struktur modal yang dapat mengubah besarnya rata-rata tertimbang biaya modal yang berpengaruh terhadap biaya perusahaan. Struktur modal perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen yaitu Hutang jangka panjang yaitu

- 1) Hutang yang masa jatuh tempo pelunasannya lebih dari 10 tahun. Komponen ini terdiri dari hutang hipotek dan obligasi.
- 2) Modal pemegang saham terdiri dari saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*).

Dari pandangan tersebut dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri baik dari sumber internal maupun eksternal.

1) *Pecking Order Theory* (POT)

Pecking Order Theory dikemukakan oleh Brigham (2011: 104). Secara singkat *Packing Order Theory* mengemukakan bahwa :

- a) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).
- b) Apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Penentuan struktur modal perusahaan dengan POT didasarkan pada keputusan pendanaan secara hierarki dari pendanaan yang bersumber pada laba, hutang, sampai pada saham (dimulai dari sumber dana dengan biaya termurah), dalam teori ini dijelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitabel* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit, hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai *debt ratio* yang rendah tetapi karena mereka memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Hipotesis *Pecking Order Theory* yang dikemukakan Brigham (2011:105) menyatakan bahwa keuntungan perusahaan yang tinggi membutuhkan utang yang kecil sebab perusahaan memiliki kas secara internal. Namun demikian, perusahaan dengan *profit* yang tinggi memiliki masalah *free cash flow* yang cukup besar, jadi perusahaan membutuhkan hutang untuk mengimbangi masalah ini, di samping itu adanya hutang membuat manajemen memiliki kewajiban untuk membayar bunga pinjaman. Hal ini dapat mengontrol tindakannya dalam menentukan kebijakan perusahaan, karena sebagian kerugian yang terjadi akan ditanggung manajemen.

Pendanaan internal berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi, sedangkan pendanaan eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan, yakni :

- a) Pertimbangan biaya emisi, biaya emisi obligasi akan lebih murah dari biaya emisi saham baru, hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama.
- b) Manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan membuat harga saham

akan turun, hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

Berdasarkan kedua teori struktur modal yang telah dikemukakan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa struktur modal akan ditentukan oleh beberapa faktor seperti agresivitas manajemen, tingkat pajak perusahaan dan tingkat *leverage*. Semakin agresif pihak manajemen, yang berarti semakin berani mengambil risiko, perusahaan akan cenderung menggunakan hutang lebih banyak. Semakin tinggi tingkat pajak yang membebani perusahaan, perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang lebih banyak karena perusahaan biasmemanfaatkan penghematan pajak yang timbul dari bunga yang dibayarkan (bunga bisa dikurangkan dari pajak) ini adalah harapan dari pemilik yang cenderung menyukai pendanaan dari hutang. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, semakin kecil fleksibilitas yang dimiliki perusahaan, yang berarti perusahaan akan menggunakan tambahan hutang yang lebih sedikit.

2) *Trade Off Theory*(TOT)

Esensi trade-off dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Teori *trade-off* dari *leverage* menyatakan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan utang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Kenyataan bahwa bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan telah mengakibatkan utang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Dengan kata lain, utang memberikan manfaat perlindungan pajak.

Sehingga, penggunaan utang akan mengakibatkan peningkatan porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir kepada investor (Weston 2013:70).

Namun dalam kenyataannya, jarang ada perusahaan yang menggunakan 100 persen utang sebagai pendanaannya. Hal ini dikarenakan pemegang saham mendapat keuntungan modal yang rendah di samping itu, perusahaan membatasi penggunaan utang untuk menekan biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan. Karena itu, penggunaan utang sebagai pendanaan perusahaan perlu dibatasi untuk memperkecil kebangkrutan yang mungkin terjadi.

3) *Market Timing Theory* (MTT)

Suatu tindakan untuk membeli dan menjual saham dengan memperhatikan situasi pasar disebut sebagai market timing. Dalam memutuskan apakah akan melakukan pendanaan melalui hutang atau menerbitkan saham, perusahaan memperhatikan nilai saham mereka, apakah dipersepsikan tinggi atau rendah. Tujuan dari melakukan *equity market timing* ini adalah untuk mengeksploitasi fluktuasi sementara yang terjadi pada *cost of equity* terhadap *cost of other forms of capital*. Terdapat dua versi dari *equity market timing* yaitu Dynamic version, mengenai informasi asimetris yang mengasumsikan rasional manajer dan investor, dan versi yang kedua adalah manajer dan investor irrational dan persepsi dari mispricing.

Perusahaan dengan tingkat hutang rendah adalah perusahaan yang menerbitkan ekuitas pada saat nilai pasar tinggi dan perusahaan dengan tingkat utang tinggi adalah perusahaan yang menerbitkan ekuitas pada saat nilai pasar rendah. Market-to-book ratio, yang umumnya digunakan sebagai

proksi untuk mengukur kesempatan investasi namun dalam teorinya market-to-book ratio juga digunakan untuk melihat apakah nilai suatu ekuitas itu tinggi atau rendah.

Pada tahun 1958, Franco Modigliani dan Merton Miller (yang selanjutnya disebut MM) mempublikasikan salah satu teori keuangan modern yang paling mengejutkan. Mereka menyimpulkan bahwa nilai suatu perusahaan semata-mata tergantung pada arus penghasilan di masa mendatang (*future earning*) berdasarkan besarnya ekspektasi return yang dikapitalisasi dengan *discount rate* sesuai dengan tingkat risikonya. Oleh karena itu nilainya tidak tergantung pada struktur modal (perbandingan utang dan modal sendiri) perusahaan. (Mahendra, 2011:4). Akan tetapi, studi MM didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistis, termasuk hal-hal berikut:

- a) Tidak ada biaya pialang.
- b) Tidak ada pajak.
- c) Tidak ada biaya kebangkrutan
- d) Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan.
- e) Semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan dimasa depan.
- f) *Earnings Before Interest and Taxes*(EBIT) dipengaruhi oleh penggunaan hutang.

Meskipun beberapa asumsi di atas jelas-jelas merupakan suatu hal yang tidak realistis, hasil ketidakrelevanan. MM memiliki arti yang sangat penting. Dengan menunjukkan kondisi-kondisi dimana struktur modal tersebut tidak relevan, MM juga telah memberikan petunjuk mengenai hal-hal apa yang

dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil karya MM menandai awal penelitian struktur modal modern, dengan penelitian selanjutnya berfokus pada melonggarkan asumsi-asumsi MM guna mengembangkan suatu teori struktur modal yang lebih realistis.

1) Pengaruh Perpajakan

MM menerbitkan makalah lanjutan pada tahun 1963, dimana di dalamnya mereka melonggarkan asumsi tidak adanya pajak perusahaan. Peraturan perpajakan memperbolehkan perusahaan untuk mengurangi pembayaran bunga sebagai suatu beban, akan tetapi pembayaran deviden kepada pemegang saham tidak dapat menjadi pengurangan pajak. Perbedaan Perlakuan ini mendorong perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya.

2) Pengaruh Potensi Terjadinya Kebangkrutan.

Hasil irelevansi MM juga tergantung pada asumsi bahwa perusahaan tidak akan bangkrut, sehingga tidak akan ada biaya kebangkrutan. Namun kebangkrutan pada praktiknya terjadi, Perusahaan yang bangkrut akan memiliki beban akuntansi dan hukum yang tinggi, dan juga mengalami kesulitan untuk mempertahankan pelanggan, pemasok dan karyawannya. Masalah-masalah yang berhubungan dengan kebangkrutan kemungkinan besar akan timbul ketika sebuah perusahaan memasukkan lebih banyak hutang dalam struktur modal.

3) Teori Pertukaran.

Fakta bahwa bunga adalah beban pengurangan pajak menjadikan hutang lebih murah dari pada saham biasa atau saham preferen. Akibatnya, secara tidak langsung pemerintahakan membayarkan sebagian biaya dari modal hutang, atau dengan cara lain, hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Semakin banyak perusahaan menggunakan hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya.

4) Teori Pengisyaratan.

MM berasumsi bahwa investor memiliki informasi yang sama tentang prospek sebuah perusahaan seperti para manajernya, hal ini disebut informasi simetris (*symmetric information*). Namun kenyataanya, para manajer seringkali memiliki informasi yang lebih dari pada pihak luar. Hal ini disebut informasi asimetris (*asymmetric information*), dan memiliki pengaruh yang penting pada struktur modal yang optimal.

5) Menggunakan Pendanaan Hutang untuk Membatasi Manajer.

Perusahaan dapat mengurangi arus kas yang berlebihan dengan beragam cara. Salah satunya adalah dengan menyalurkan kembali kepada pemegang saham melalui deviden yang lebih tinggi atau pembelian kembali saham. Alternatif yang lain adalah untuk mengubah struktur modal ke arah hutang dengan harapan adanya persyaratan penutupan hutang yang lebih tinggi akan memaksa manajer untuk lebih disiplin. Jika hutang tidak tertutupi seperti yang diharuskan, perusahaan akan terpaksa dinyatakan bangkrut. Pembelian melalui hutang (*leverage buyout-LBO*) adalah satu cara untuk mengurangi kelebihan arus kas.

Pada dasarnya, keputusan pendanaan (*financing*) perusahaan berkaitan dengan penentuan sumber-sumber dana yang digunakan untuk membiayai usulan-usulan investasi yang telah diputuskan sebelumnya. Pemenuhan kebutuhandana tersebut dapat disediakan atau diperoleh dari sumber internal maupun eksternal perusahaan. Apabila perusahaan memenuhi kebutuhan-kebutuhan dananya dari sumber internal, maka perusahaan tersebut melakukan pendanaan internal (*internal financing*) yaitu dalam bentuk laba ditahan. Sebaliknya, jika perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dari sumber eksternal, maka perusahaan tersebut melakukan pendanaan eksternal (*external financing*). Pemenuhan kebutuhan dana secara eksternal dipisahkan menjadi 2 (dua) yaitu pembiayaan hutang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan hutang diperoleh melalui pinjaman, sedangkan pendanaan modal sendiri berasal dari emisi atau penerbitan saham (Sjahrial, 2010:183). Rumus struktur modal dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

b. Komponen Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen (Brigham, 2011:77) yaitu :

1) Modal asing

Modal asing atau hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang

ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar.

Komponen – komponen hutang jangka panjang ini terdiri dari :

a) Hutang Hipotik

Hutang hipotik adalah bentuk hutang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan).

b) Obligasi (*Bond*)

Obligasi adalah sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjahi dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

Modal asing hutang jangka panjang di lain pihak, merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu. Semakin lama jangka waktu semakin ringan syarat-syarat pembayaran kembali hutang tersebut akan mempermudah dan memperluas kemampuan bagi perusahaan untuk mendayagunakan sumber dana yang berasal dari asing atau hutang jangka panjang tersebut. Meskipun demikian, hutang harus tetap dibayar pada waktu yang sudah ditetapkan tanpa memperhatikan kondisi finansial perusahaan pada saat itu dan harus sudah disertai dengan bunga yang sudah diperhitungkan sebelumnya, dengan demikian seandainya perusahaan tidak mampu membayar kembali hutang dan bunga, maka

kreditur dapat memaksa perusahaan dengan menjual asset yang dijadikan jaminannya.

Oleh karena itu, kegagalan membayar hutang atau bunganya akan mengakibatkan perusahaan kehilangan kontrol terhadap perusahaannya seperti halnya sebagian atau keseluruhan modal yang ditanamkan dalam perusahaan, begitu pula sebaliknya para kreditur dapat kehilangan kontrol sebagian atau keseluruhan dana pinjaman dan bunganya, karena segala macam bentuk yang ditanamkan dalam perusahaan selalu dihadapkan pada risiko kerugian.

Struktur modal pada dasarnya merupakan suatu pembiayaan permanen terdiri dari modal sendiri dan modal asing, dimana modal sendiri terdiri dari berbagai saham dan laba ditahan. Penggunaan modal asing akan menimbulkan beban yang tetap dan besarnya penggunaan modal asing ini menurunkan *leverage* keuangan yang digunakan perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar proporsi modal asing atau hutang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan akan semakin besar pula risiko kemungkinan terjadinya ketidakmampuan untuk membayar kembali hutang jangka panjang beserta bunga pada jatuh tempo. Bagi kreditur hal ini berarti bahwa kemungkinan turut serta dana yang mereka tanamkan dalam perusahaan untuk dipertaruhkan pada kerugian juga semakin besar.

2) Modal Sendiri (*Shareholder Equity*)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* maupun *ekstern*, sumber *intern* didapat dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan sumber *ekstern* berasal dari pemilik perusahaan. Komponen modal sendiri terdiri dari :

a) Modal Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan suatu Perusahaan Terbatas (PT), dimana modal saham terdiri dari :

(1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dengan memiliki saham ini berarti membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

(2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan modal jangka panjang.

b) Laba Ditahan

Laba ditahan adalah sisa laba dari keuntungan yang tidak dibayarkan sebagai deviden.

Komponen modal sendiri ini merupakan modal perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik resiko usaha maupun risiko-risiko kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal sendiri. Oleh karena itu, tiap-tiap perusahaan harus mempunyai jumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

Modal sendiri yang bersifat permanen akan tetap tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup dan melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan. Modal sendiri merupakan sumber dana perusahaan yang paling tepat untuk diinvestasikan pada aktiva tetap yang bersifat permanen dan investasi – investasi yang menghadapi risiko kerugian yang relatif kecil, karena suatu kerugian atau kegagalan dari investasi tersebut dengan alasan apapun merupakan tindakan membahayakan bagi kontinuitas kelangsungan hidup perusahaan.

c. Arti Pentingnya Struktur Modal

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai operasi perusahaan yang bisa dipenuhi dari pemilik modal sendiri atau dari pihak lain berupa hutang, dana tersebut mempunyai modal yang ditanggung perusahaan. Struktur modal akan menentukan biaya modal. Biaya modal adalah balas jasa yang harus dibayar perusahaan kepada masing-masing pihak yang menanamkan modal dalam perusahaan. Dalam kaitannya dengan biaya modal sendiri maupun hutang perlu dirinci lebih lanjut, karena tiap-tiap jenis modal

mempunyai konsekuensi tersendiri, baik jenis, cara perhitungan maupun ada atau tidak adanya keharusan untuk dibayarkan. Sumber modal yang dimaksud disini terbatas pada modal tetapnya saja, yaitu hutang jangka panjang, modal saham preferen dan modal saham biasa. Keputusan untuk menggunakan tiap-tiap jenis modal tersebut atau mengkombinasikan senantiasa dihadapkan pada berbagai pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting yaitu :

- 1) Sifat keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut atau sifat keharusan untuk pembayaran modal.
- 2) Sampai seberapa jauh kewenangan atau campur tangan pihak penyedia dana dalam pengelola perusahaan.
- 3) Resiko yang dihadapi perusahaan

Arti pentingnya struktur modal terutama disebabkan oleh perbedaan karakteristik, secara umum mempunyai pengaruh pada dua aspek penting dalam kehidupan perusahaan yaitu :

- 1) Terhadap kemampuan untuk menghasilkan laba.
- 2) Terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang jangka panjang.

Arti penting struktur modal pada umumnya diperlukan dalam perusahaan (Brigham, 2011:91) :

- 1) Pada waktu mengkoorganisir atau mendirikan perusahaan.
- 2) Pada waktu membutuhkan tambahan modal baru untuk perluasan atau ekspansi.

- 3) Pada waktu diadakan *consolidation* baik dalam bentuk *merger* atau *amalgamation*.
- 4) Pada waktu dijalankan penyusunan kembali struktur modal (*recapitalization*), pada waktu mengadakan perubahan-perubahan yang fundamental dalam struktur modal (*debt readjustment*) dan pada waktu dijalankan perbaikan-perbaikan struktur modal (*financial reorganization*) yang terpaksa harus dilakukan, karena perusahaan yang bersangkutan telah nyata – nyata dalam keadaan *insolvable* atau adanya ancaman *insolvency*.

Menurut Gitosudarmo (2011), Perubahan-perubahan tersebut dimaksudkan supaya perusahaan tersebut untuk selanjutnya dapat bekerja dalam basis finansial yang lebih kuat. Dalam hal ini, pendapatan yang dihasilkan dari sumber-sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan akan dialokasikan kepada masing-masing pihak yang menyediakan dana sebagai berikut :

- 1) Kepada kreditur dalam jumlah tertentu yang tidak tergantung pada jumlah pendapatan yang dihasilkan bahkan juga terdapat ada atau tidak adanya penggunaan sumber ekonomi dalam perusahaan. Bunga atas hutang kepada kreditur harus dibayar, bahkan dalam keadaan menderita kerugian dalam operasinya.
- 2) Kepada pemilik saham, seluruh sisa pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan dari sumber-sumber ekonominya setelah dikurangi haknya para kreditur. Oleh karena itu, kemungkinan para pemilik saham akan memperoleh bagian yang lebih besar, sama atau kurang dari bagian yang diterima oleh kreditur, bahkan perusahaan mengalami kegagalan

di dalam operasinya, para pemilik saham harus membayar ekstra untuk membalas jasa kepada para kreditur. Dalam situasi demikian dana yang diinvestasikan oleh pemilik tidak hanya berkurang karena adanya kerugian di dalam operasinya tetapi sebagai akibat dari kegiatan pembelanjaan.

Menurut Fahmi (2015), apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar, tetapi apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber *intern* sudah digunakan semua maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik hutang dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dananya, kalau dalam memenuhi kebutuhan dana dari sumber *ekstern* tersebut mengutamakan pada hutang saja, maka ketergantungan pada pihak luar akan semakin besar dan risiko finansialnya semakin besar, sebaliknya kalau hanya mendasarkan pada saham saja, biaya akan sangat mahal. Biaya penggunaan dana yang berasal dari saham baru adalah paling mahal dibandingkan dengan sumber-sumber dana lainnya. Oleh karena itu, perlu diusahakan adanya keseimbangan optimal antara kedua sumber dana tersebut. Apabila mendasarkan pada prinsip hati-hati, maka harus mendasarkan pada aturan struktur finansial konservatif dalam mencari struktur modal yang optimal. Untuk mengetahui besarnya “modal optimal” diperlukan lebih dahulu menetapkan jangka waktu kritis.

Jangka waktu kritis adalah waktu di mana biaya untuk kredit jangka panjang sama besarnya dengan kredit jangka pendek (Riyanto, 2013:108). Kalau kredit yang dibutuhkan itu jangka waktunya lebih lama daripada jangka waktu kritis tersebut, lebih menguntungkan mengambil kredit jangka panjang dengan membungakan kelebihan modal sementara yang digunakan. Sebaliknya apabila kebutuhan kredit jangka waktunya lebih pendek daripada jangka waktu kritis adalah lebih menguntungkan membiayai kebutuhan modal kerja itu dengan jangka pendek.

Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang kurang baik di mana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan, sehingga akan berpengaruh pada labanya, struktur modal merupakan cermin dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan.

B. Penelitian Terdahulu

Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan.

Tabel 2.1Daftar Penelitian Sebelumnya

No	Nama / Tahun	Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
1	Saputri (2020)	Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Harga Saham Perusahaan Restoran, Hotel & Pariwisata	Profitabilitas (X_1) Likuiditas (X_2) Struktur Aktiva (X_3) Ukuran Perusahaan (X_4) Pertumbuhan	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

			Penjualan (X_5) Harga Saham (Y)		
2	Lasut (2018)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap harga saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015	Ukuran Perusahaan (X_1) Profitabilitas (X_2) Likuiditas (X_3) Harga Saham (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3	Rahmawati (2017)	Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014	Kebijakan Dividen (X_1) Keputusan Investasi (X_2) Struktur Modal (Z) Harga Saham (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan harga saham.
4	Zaki (2017)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014).	Profitabilitas (X_1) <i>Leverage</i> (X_2) Ukuran Perusahaan (X_3) Harga Saham (Y)	Regresi Linier Berganda	Pada penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan Ukuran Perusahaan (UP) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham secara simultan. Kemudian, berdasarkan analisis parsial bahwa ROA dan UP berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.

No	Nama / Tahun	Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
5	Pangemanan (2017)	Analisis pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan Sub Sektor Pertambangan Minyak Dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Profitabilitas (X ₁) Struktur Modal (X ₂) Harga Saham (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa indikator variabel <i>EPS</i> dan indikator variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Minyak Dan Gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6	Juliantika (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan <i>Property</i> Dan <i>Realestate</i>	Profitabilitas (X ₁) Ukuran Perusahaan (X ₂) Likuiditas (X ₃) Risiko Bisnis (X ₄) Harga Saham (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
7	Ariyanti (2016).	Pengaruh Profitabilitas Dan <i>Leverage</i> Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014).	Profitabilitas (X ₁) Leverage (X ₂) Harga Saham (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

No	Nama / Tahun	Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
8	Santoso (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas Dan <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan	Profitabilitas (X_1) Ukuran Perusahaan (X_2) Struktur Aktiva (X_3) Likuiditas (X_4) Struktur Aktiva (X_5) <i>Growth Opportunity</i> (X_6) Harga Saham (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
9	Musfitria (2016)	Pengaruh Dividen Dan Leverage Terhadap Perkiraan Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2011).	Dividen (X_1) Leverage (X_2) Harga Saham (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
10	Novitasari (2015)	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham.	Profitabilitas (X_1), Pertumbuhan penjualan (X_2) Kebijakan dividen (X_3), Harga saham (Y).	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap harga saham.

Sumber : Diolah Penulis, 2021

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian menjelaskan secara teoritis model konseptual variabel-variabel penelitian, tentang bagaimana pertautan teori-teori yang berhubungan dengan variabel-variabel penelitian yang ingin diteliti, yaitu variabel bebas dengan variabel terikat.

1. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham (2011:23), “Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar”. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang sangat menguntungkan pada dasarnya tidak membutuhkan biaya pembiayaan dengan hutang. Laba ditahan perusahaan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil.

2. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Harga Saham

Menurut Brigham (2011), Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas adalah ukuran yang biasa digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas adalah hal yang sangat diperhatikan oleh investor. Kinerja perusahaan yang tinggi biasanya juga akan diikuti oleh tingginya kepercayaan investor. Kepercayaan investor mencerminkan harga saham, suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas perusahaan dapat dihitung menggunakan ROE (*return on equity*), dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) dengan total ekuitas. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi.

Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan, sehingga investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Menurut Handayani (2011), Struktur Modal (*capital structure*) merupakan indikator penting bagi perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Pendanaan

perusahaan dapat menggunakan modal sendiri (equity), utang (debt), maupun gabungan dari keduanya sesuai kebutuhan. Umumnya perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi memiliki risiko yang tinggi terhadap kondisi keuangan perusahaan. Risiko yang tinggi tersebut akan berakibat pada harga saham. Hal ini dikarenakan investor tentu akan lebih menyukai perusahaan yang memiliki risiko keuangan yang rendah, sehingga akan berdampak pada harga saham. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jadi penggunaan hutang merupakan sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari nilai yang tercatat di neraca, sehingga harga saham akan naik.

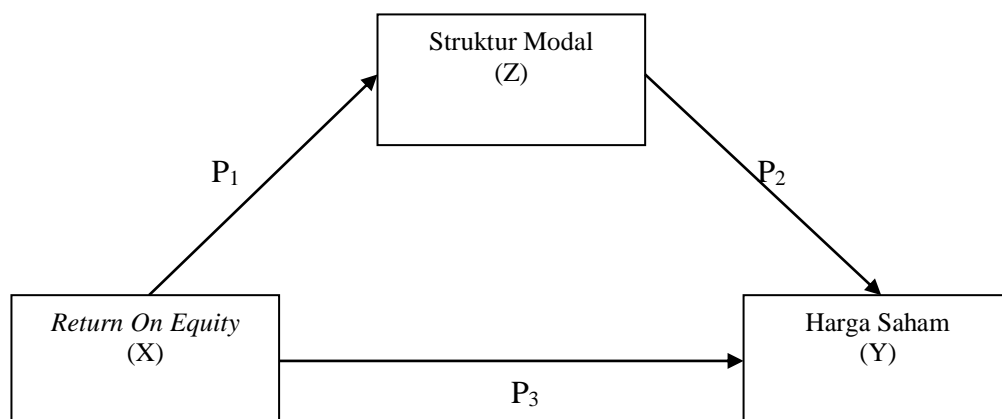
4. Pengaruh *Return On Equity* dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan, sehingga investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Perusahaan menyukai pendanaan internal dari hasil operasi perusahaan, apabila perusahaan memerlukan pendanaan dari luar, maka perusahaan lebih menyukai pendanaan dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru dapat

ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya harga saham.

5. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Harga Saham Dengan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Profitabilitas perusahaan dapat dihitung menggunakan ROE (*return on equity*), dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) dengan total ekuitas. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Perusahaan menyukai pendanaan internal dari hasil operasi perusahaan, apabila perusahaan memerlukan pendanaan dari luar, maka perusahaan lebih menyukai pendanaan dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya harga saham. Berdasarkan penjelasan diatas, maka kerangka konseptual pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

Sumber : Diolah Penulis, 2021

D. Hipotesis

Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proposisi yang dapat diuji secara empiris (Erlina, 2013 : 49). Dari perumusan hipotesis dan teori yang sudah dijelaskan diatas, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

1. *Return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Return on equity* dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. *Return on equity* berpengaruh terhadap harga saham dengan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah yaitu penelitian yang menghubungkan dua variabel atau lebih. Metode penelitian uji intervening adalah suatu metode yang mengkaji pengaruh (efek) langsung maupun tidak langsung dari variabel-variabel yang dihipotesiskan sebagai akibat pengaruh perlakuan terhadap variabel tersebut. Metode intervening dalam penelitian ini adalah struktur modal.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI dengan melakukan browsing pada laman situs www.idx.go.id.

2. Waktu Penelitian

Penelitian ini direncanakan mulai dari bulan April 2021 sampai dengan Agustus 2021.

Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian

No	Aktivitas	Bulan															
		April 2021			Mei 2021			Juni 2021			Juli 2021			Agustus 2021			
1	Riset awal/Pengajuan Judul	■															
2	Penyusunan Proposal				■	■	■										
3	Seminar Proposal							■	■								
4	Perbaikan Acc Proposal								■	■							
5	Pengolahan Data										■	■					
6	Penyusunan Skripsi											■	■				
7	Bimbingan Skripsi													■	■	■	
8	Meja Hijau																■

Sumber : Diolah Penulis 2021

C. Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Penelitian

Variabel penelitian mencakup variabel apa yang akan diteliti. Penelitian ini menggunakan 1 (satu) variabel bebas yaitu: variabel bebas yaitu *return on equity* (X), 1 (satu) variabel intervening yaitu struktur modal (Z), serta 1 (satu) variabel terikat yaitu harga saham (Y).

2. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan petunjuk bagaimana suatu variabel diukur secara operasional di lapangan.

Tabel 3.2 Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1	<i>Return On Equity</i> (X)	Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dibanding dengan modal perusahaan yang digunakan selama periode tertentu. (Brigham, 2011)	$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Rasio
2	Struktur Modal (Z)	Perimbangan antara hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. (Handayani, 2011).	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$	Rasio
3	Harga Saham (Y)	Harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2016:96).	Harga Saham Penutupan	Rasio

Sumber : Diolah Penulis, 2021

D. Populasi dan Sampel / Jenis dan Sumber Data

1. Populasi

Populasi adalah sekelompok entitas yang lengkap yang dapat berupa orang, kejadian, atau benda yang mempunyai karakteristik tertentu

(Sugiyono, 2013). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan *Property* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 hingga tahun 2019 yang berjumlah 48 perusahaan.

Tabel 3.3 Populasi Perusahaan

No	KODE	Nama Emiten
1	ARMY	PT Armidian Karyatama Tbk
2	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk
3	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk
4	BAPA	PT Bekasi Asri Pemula Tbk
5	BCIP	PT Bumi Citra Permai Tbk
6	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
7	BIKA	PT Binakarya Jaya Abadi Tbk
8	BIPP	PT Bhuawanatala Indah Permai Tbk
9	BKDP	PT Bukit Darmo Property
10	BKSL	PT Sentul City Tbk
11	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
12	CWOL	PT Cowell Development Tbk
13	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
14	DART	PT Duta Anggada Realty Tbk
15	DILD	PT Intiland Development Tbk
16	DMAS	PT Puradelta Lestari Tbk
17	DUTI	PT Duta Pertiwi Tbk
18	ELTY	PT Bakrieland Development Tbk
19	EMDE	PT Megapolitan Development Tbk
20	FORZ	PT Forza Land Indonesia Tbk
21	FMII	PT Fortune Mate Indonesia Tbk
22	GAMA	PT Gading Development Tbk
23	GMTD	PT Goa Makassar Tourism Development Tbk
24	GPRA	PT Perdana Gapura Prima Tbk
25	GWSA	PT Greenwood Sejahtera Tbk
26	JRPT	PT Jaya Real Property Tbk
27	KIJA	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk
28	LCGP	PT Eureka Prima Jakarta Tbk
29	LPCK	PT Lippo Cikarang Tbk
30	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
31	MDLN	PT Modernland Realty Tbk
32	MKPI	PT Metropolitan Kentjana Tbk
33	MMLP	PT Mega Manunggal Property Tbk
34	MTLA	PT Metropolitan Land Tbk
35	MTSM	PT Metro Realty Tbk
36	NIRO	PT Nirvana Development Tbk
37	OMRE	PT Indonesia Prima Property Tbk
38	PPRO	PT PP Properti Tbk
39	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk
40	PUDP	PT Pudjiati Prestige Tbk
41	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
42	RBMS	PT Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk
43	RDTX	PT Roda Vivante Tbk
44	RODA	PT Pikko Land Development Tbk
45	SCBD	PT Dadanayasa Arthatama Tbk

No	KODE	Nama Emiten
46	SMDM	PT Suryamas Dutamakmur Tbk
47	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
48	TARA	PT Sitara Propertindo Tbk

Sumber : <http://www.idx.co.id> dan www.sahamok.com (2021)

2. Sampel

Sampel adalah bagian populasi yang digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi (Erlina, 2013: 75). Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan tertentu tertentu. Adapun kriteria yang ditetapkan oleh penulis adalah sebagai berikut:

- Perusahaan *Property* Yang Terdaftar di BEI (2014-2019).
- Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode pengamatan (2014-2019).
- Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan (2014-2019).

Tabel 3.4 Kriteria Perusahaan

No	KODE	Nama Emiten	Kriteria			Sampel
			a	b	c	
1	ARMY	PT Armidian Karyatama Tbk	√	X	X	X
2	APLN	PTAgung Podomoro Land Tbk	√	√	√	1
3	ASRI	PT Alam Sutera Reality Tbk	√	√	√	2
4	BAPA	PT Bekasi Asri Pemula Tbk	√	√	X	X
5	BCIP	PT Bumi Citra Permai Tbk	√	X	√	X
6	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	√	√	√	3
7	BIKA	PT Binakarya Jaya Abadi Tbk	√	X	√	X
8	BIPP	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk	√	X	√	X
9	BKDP	PT Bukit Darmo Property	√	√	X	X
10	BKSL	PT Sentul City Tbk	√	√	X	X
11	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	√	√	X	X
12	CWOL	PT Cowell Development Tbk	√	X	√	X
13	CTRA	PT Ciputra Development Tbk	√	√	X	X
14	DART	PT Duta Anggada Realty Tbk	√	√	X	X
15	DILD	PT Intiland Development Tbk	√	√	X	X
16	DMAS	PT Puradelta Lestari Tbk	√	X	√	X
17	DUTI	PT Duta Pertiwi Tbk	√	√	√	4

18	ELTY	PT Bakrieland Development Tbk	√	√	X	X
No	KODE	Nama Emiten	Kriteria			Sampel
			a	b	c	
19	EMDE	PT Megapolitan Development Tbk	√	√	X	X
20	FORZ	PT Forza Land Indonesia Tbk	√	X	X	X
21	FMII	PT Fortune Mate Indonesia Tbk	√	√	X	X
22	GAMA	PT Gading Development Tbk	√	√	X	X
23	GMTD	PT Goa Makassar Tourism Development Tbk	√	√	X	X
24	GPRA	PT Perdana Gapura Prima Tbk	√	√	X	X
25	GWSA	PT Greenwood Sejahtera Tbk	√	√	X	X
26	JRPT	PT Jaya Real Property Tbk	√	√	X	X
27	KIJA	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	√	√	X	X
28	LCGP	PT Eureka Prima Jakarta Tbk	√	√	X	X
29	LPCK	PT Lippo Cikarang Tbk	√	√	X	X
30	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk	√	√	√	5
31	MDLN	PT Modernland Realty Tbk	√	√	X	X
32	MKPI	PT Metropolitan Kentjana Tbk	√	√	X	X
33	MMLP	PT Mega Manunggal Property Tbk	√	X	√	X
34	MTLA	PT Metropolitan Land Tbk	√	√	√	6
35	MTSM	PT Metro Realty Tbk	√	√	X	X
36	NIRO	PT Nirvana Development Tbk	√	√	X	X
37	OMRE	PT Indonesia Prima Property Tbk	√	√	√	7
38	PPRO	PT PP Properti Tbk	√	X	√	X
39	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	√	√	√	8
40	PUDP	PT Pudjiati Prestige Tbk	√	X	√	X
41	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk	√	√	√	9
42	RBMS	PT Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	√	√	X	X
43	RDTX	PT Roda Vivante Tbk	√	√	X	X
44	RODA	PT Pikko Land Development Tbk	√	√	X	X
45	SCBD	PT Dadanayasa Arthatama Tbk	√	√	X	X
46	SMDM	PT Suryamas Dutamakmur Tbk	√	√	X	X
47	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	√	√	√	10
48	TARA	PT Sitara Propertindo Tbk	√	X	√	X

Sumber : <http://www.idx.co.id> dan www.sahamok.com (2021)

Berdasarkan Tabel 3.4 di atas, menunjukkan bahwa terdapat 10 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini, sebagai berikut:

Tabel 3.5 Sampel Perusahaan

No	KODE	Nama Emiten
1	APLN	PTAgung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk
3	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
4	DUTI	PT Duta Pertiwi Tbk
5	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
6	MTLA	PT Metropolitan Land Tbk
7	OMRE	PT Indonesia Prima Property Tbk
8	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk
9	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
10	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk

Sumber : <http://www.idx.co.id> dan www.sahamok.com (2021)

3. Jenis Data

Jenis data yang digunakan peneliti adalah data sekunder dalam bentuk kuantitatif yaitu data yang diukur berdasarkan skala numerik seperti nilai rasio. Data penelitian tersebut diperoleh peneliti dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan perusahaan *Property* Yang Terdaftar di BEI secara rutin setiap periodenya pada Bursa Efek Indonesia. Data tersebut tersedia dalam situs www.idnfinancials.com.

4. Sumber Data

Adapun sumber data tersebut tersedia dalam situs www.idx.go.id. Periode data penelitian ini meliputi data dari tahun 2014 sampai 2019.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan mempelajari, mengklasifikasikan, dan menganalisis data sekunder berupa catatan-catatan, laporan keuangan tahunan maupun informasi yang terkait dengan lingkup penelitian ini.

F. Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2015:19), “Analisis statistik deskriptif ditujukan untuk melihat profil dari penelitian tersebut dan memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel dan membuat kesimpulan yang berlaku umum. Statistik deskriptif digunakan untuk mendiskripsikan suatu data yang dilihat dari mean, median, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum. Pengujian ini

dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian”.

2. Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik adalah asumsi yang mendasari analisis regresi dengan tujuan mengukur asosiasi atau keterikatan antarvariabel bebas. Terdapat 3 (tiga) pengujian terkait uji asumsi klasik yaitu uji normalitas data, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2015:110). Uji normalitas terdiri dari:

1) Analisis Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati normal. Namun demikian, hanya dengan melihat histogram, hal ini dapat membingungkan, khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode lain yang dapat digunakan adalah dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Dasar pengambilan keputusan dari analisis normal *probability plot* sebagai berikut:

- a) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

- b) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2) Analisis Statistik

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan pula melalui analisis statistik yang salah satunya dapat dilihat melalui *Kolmogorov-Smirnov test* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

H_0 = Data residual terdistribusi normal

H_a = Data residual tidak terdistribusi normal

Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah sebagai berikut:

- a) Apabila probabilitas nilai Z uji K-S signifikan secara statistik maka H_0 ditolak, yang berarti data terdistribusi tidak normal.
- b) Apabila probabilitas nilai Z uji K-S tidak signifikan statistik maka H_0 diterima, yang berarti data terdistribusi normal.

Pedoman pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a) Nilai sig. atau signifikan atau nilai probabilitas $< 0,05$ distribusi adalah tidak normal.
- b) Nilai sig. atau signifikan atau nilai probabilitas $> 0,05$ distribusi adalah normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2015 : 91) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi di antaravariabel bebas (independen). Model regresi yang baik

seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *Tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF < 10$ (Ghozali, 2015 : 92).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ atau sebelumnya (Erlina, 2013: 106). Penentuan ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan dengan uji *run test*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *run test* yaitu :

- 1) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih kecil $<$ dari 0,05, maka terdapat gejala autokorelasi.
- 2) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar $>$ dari 0,05, maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

3. Uji Kesesuaian (*Test Goodness Of Fit*)

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial (uji t) menunjukkan seberapa jauh variabel bebas (profitabilitas) terhadap variabel terikat (harga saham). Untuk mengetahui diterima atau tidaknya hipotesis yang diajukan, dilakukan uji t, dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$H_0 : b_1 = 0$ artinya profitabilitas tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham pada Perusahaan Property yang terdaftar di BEI.

$H_a : b_1 \neq 0$ artinya profitabilitas, berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham pada Perusahaan Property yang terdaftar di BEI.

Hipotesis untuk pengujian secara parsial adalah :

$t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $sig > a 5\%$, artinya terima H_0 , tolak H_a

$t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $sig < a 5\%$, artinya terima H_a , tolak H_0

b. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada tingkat kepercayaan (*Confidence Interval*) atau level pengujian hipotesis 5% dengan uji F menggunakan rumus statistik:

$$F = R^2 \frac{(n - (K - 1))}{(1 - R) (K)}$$

Keterangan :

R = Koefisien korelasi berganda

K = Jumlah variabel bebas

n = Jumlah sampel

Hal ini dapat ditunjukkan sebagai berikut ;

$H_0 : b_1 = 0$, artinya *return on equity*, tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham pada Perusahaan Property yang terdaftar di BEI.

$H_a : b_1 \neq 0$, artinya *return on equity*, berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham pada Perusahaan Property yang terdaftar di BEI.

Hipotesis untuk pengujian secara simultan adalah :

$F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $sig > \alpha 5\%$, artinya terima H_a , tolak H_0

$F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $sig < \alpha 5\%$, artinya terima H_0 , tolak H_a

c. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

4. Uji *Intervening* (Analisis Jalur)

Menuru Sugiyono (2013), metode *path analysis* adalah suatu metode yang mengkaji pengaruh (efek) langsung maupun tidak langsung dari variabel-variabel yang dihipotesiskan sebagai akibat pengaruh perlakuan terhadap variabel tersebut. *Path analysis* ini bukanlah suatu metode penemuan sebab akibat, akan tetapi suatu metode yang diterapkan untuk suatu *causal model* yang diformulasikan oleh peneliti pada penge-tahuan dasar dan teoritis yang dikembangkan. Dalam diagram jalur dapat dilihat adanya akibat langsung dan tidak langsung dari suatu variabel ke variabel lain. Jika di antara dua variabel terdapat hubungan kausal maka harus ditentukan terlebih dahulu arah hubungan tersebut. Penentuan arah hubungan kausal ini dibuat atas dasar teori dan pengetahuan yang telah ada.

Diagram jalur menggambarkan pola hubungan antar variabel dalam penelitian ini adalah uji menguji dan mengetahui seberapa besar pengaruh *return on equity* terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* dengan persamaan:

Persamaan I : $Z = P_1X + \epsilon_1$ Persamaan II : $Y = P_3X + P_2Z + \epsilon_2$
--

Keterangan:

X = *Return On Equity*

Z = Struktur Modal (*Intervening Variabel*)

Y = Harga Saham (*Endogenous Variabel*)

P = Jalur Koefisien Regresi

ϵ = Jumlah varian ($\epsilon = 1 - R^2$)

Untuk melihat apakah struktur modal menjadi variabel yang memediasi antara *return on equity* terhadap harga saham dengan menggunakan *standardized coefficients beta* yang terstandarisasi dengan ketentuan sebagai berikut:

$P_3 > P_1 \times P_2$, artinya struktur modal tidak menjadi variabel yang memediasi antara *return on equity* terhadap harga saham.

$P_3 < P_1 \times P_2$, artinya struktur modal menjadi variabel yang memediasi antara *return on equity* terhadap harga saham.

Pengujian mediasi dengan kriteria pengaruh keputusan (KPK) adalah:

Terima H_0 (tolak H_a), apabila $P_3 > P_1 \times P_2$

Tolak H_0 (terima H_a), apabila $P_3 < P_1 \times P_2$

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI), atau nama lainnya Indonesia *Stock Exchange* (IDX) merupakan bursa resmi yang ada di Indonesia. Bursa ini merupakan hasil penggabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Adapun alasan pemerintah menggabungkan 2 bursa di 2 kota terbesar di Indonesia itu adalah, demi efektivitas operasional dan transaksi. Dan bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi sejak tanggal 1 Desember 2007.

Sistem perdagangan yang diterapkan BEI adalah sebuah sistem bernama Jakarta *Automated Trading System* (JATS). Sistem ini digunakan sejak tanggal 22 Mei 1995, menggantikan sistem sebelumnya yang masih manual. Kemudian sejak tanggal 2 Maret 2009, BEI kemudian memperbarui sistemnya yang lebih canggih, yaitu JATS-NextG yang disediakan OMX.

Untuk domisili, Bursa Efek Indonesia berpusat di Gedung Bursa Efek Indonesia, Kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan. Demi memberikan informasi yang lebih lengkap dan akurat seputar perkembangan bursa kepada publik, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Dan sekarang, anda juga bisa mengaksesnya melalui media internet, agar diperoleh data yang lebih *up to date* - bisa melalui web, bisa juga dengan aplikasi.

Industri *property* pada umumnya merupakan dua hal yang berbeda. *Property* merupakan tanah dan semua peningkatan permanen di atasnya termasuk bangunan-bangunan, seperti gedung, pembangunan jalan, tanah terbuka, dan segala bentuk perkembangan lainnya yang melekat secara permanen. Menurut peraturan perundang-undangan di Indonesia, pengertian mengenai industri *Property* tercantum dalam PDMN No 5 tahun 1974 yang mengatur tentang industry real estate. Dalam peraturan ini pengertian industri *Property* adalah perusahaan *property* yang bergerak dalam bidang penyediaan, pengadaan, serta pematangan tanah bagi keperluan usaha-usaha industry, termasuk industry pariwisata.

Sedangkan definisi *property* menurut SK Menteri Perumahan Rakyat No.05/KPTS/BKP4N/1995, *Property* adalah tanah hak dan atau bangunan permanen yang menjadi objek pemilik dan pembangunan. Dengan kata lain, *property* adalah industri *Property* ditambah dengan hukum-hukum seperti sewa dan kepemilikan. Produk yang dihasilkan dari industri *Property* berupa perumahan, apartment, rumah (ruko), rumah kantor (rukan), gedung perkantoran (*office building*), pusat perbelanjaan seperti mall, plaza, atau trade center, Perusahaan *Property* merupakan salah satu sector industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perkembangan industri *Property* begitu pesat saat ini dan akan semakin besar dimasa yang akan datang. Hal ini disebabkan semakin meningkatnya jumlah penduduk sedangkan supply tanah bersifat tetap. Mengingat perusahaan yang bergerak pada *Property* tersebut adalah perusahaan yang sangat peka terhadap pasang surut perekonomian, maka seiring berkembangnya *Property* dianggap menjadi salah satu sektor yang mampu bertahan dari kondisi ekonomi secara makro di Indonesia.

a. Sejarah Singkat Agung Podomoro Land Tbk

Agung Podomoro Land APLN didirikan pada tahun 1969 oleh alm. Bapak Anton Haliman. Proyek pertamanya adalah kompleks perumahan di kawasan Simprug, Jakarta Selatan yang selesai dibangun pada tahun 1973. Pada tahun yang sama, menjadi pelopor konsep real estate dengan memulai proyek di kawasan Sunter, Jakarta Utara. PT Agung Podomoro Land, Tbk. APLN merupakan bagian dari Agung Podomoro Group APG, yang merambah bisnis properti sejak tahun 1969. Perseroan didirikan dengan nama PT Tiara Metropolitan Jaya berdasarkan Akta No.29 tanggal 30 Juli 2004, yang dibuat dihadapan Sri Laksmi Damayanti SH, sebagai pengganti Siti Pertiwi Henny Singgih, SH, notaris di Jakarta, yang telah memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No.C-21538.hT.01.01.Th.2004 tanggal 26 Agustus 2004 dan telah didaftarkan dalam Daftar Perusahaan sesuai UUWDP dengan TDP No.090217027994 di kantor pendaftaran perusahaan Kodya Jakarta Barat No.1589bh.09.02X2004 tanggal 4 oktober 2004, serta telah diumumkan dalam berita negara republik Indonesia No.91 tanggal 12 November 2004, tambahan No.11289.

Penggantian nama PT Tiara Metropolitan Jaya menjadi PT Agung Podomoro Land Tbk, diputuskan oleh rapat umum pemegang saham yang diaktakan dalam akta No.1 tanggal 2 Agustus 2010, yang dibuat dihadapan Yulia SH, Notaris di Jakarta Selatan, setelah perseroan melakukan restrukturisasi perusahaan dengan memindahkan empat anak perusahaan APG yaitu PT Arah Sejahtera Abadi, PT Brilliant Sakti Persada, PT Intersatria Budi Karya Pratama, dan PT Kencana Unggul Sukses, serta dua perusahaan asosiasi APG, yaitu PT

manggala Gelora Perkasa dan PT Citra Gemilang Nusantara tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia HAM berdasarkan surat keputusan No.AhU- 35086.Ah.01.02. tahun 2012 tanggal 27 Juni 2012 dan telah didaftarkan dalam daftar perseroan sesuai Undang-Undang Perseroan Terbatas dengan No. 0058436.Ah.01.09. tahun 2012 tanggal 27 Juni 2012 dan telah diterima dan dicatat dalam database sistem administrasi badan hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia HAM Republik Indonesia berdasarkan Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar Perseroan No.AhU.01.10-24859 tanggal 6 Juli 2012, telah didaftarkan dalam daftar perseroan sesuai Undang-Undang Perseroan Terbatas dengan No.AhU-0061792.Ah.01.09 tahun 2012 tanggal 6 Juli 2012 serta telah didaftarkan dalam daftar perusahaan sesuai Undang-Undang tentang Wajib Daftar Perusahaan dengan TDP No. 09.02.1.68.27994 tanggal 6 Juli 2012.

Dengan komitmen kuat dan keyakinan tinggi terhadap visi, misi, dan nilai-nilai perusahaan, Perseroan membangun tonggak kesuksesan sebagai perusahaan pengembang terdepan di Indonesia. Perseroan hadir di tengah ketatnya persaingan di industri real estate dan bisnis properti dengan warna baru yang lebih modern dan unik dalam sistem pengelolaan bidang ritel , komersial, dan pemukiman yang perseroan tawarkan. berbeda dengan pengembang konvensional lain, perseroan tidak berfokus pada persediaan lahan yang luas, namun lebih pada perputaran modal yang cepat, yang menjadikan perseroan sebagai pengembang unik dibanding pengembang pesaing. Perseroan menerapkan model bisnis yang terintegrasi, dengan kemampuan dalam pengembangan dan pengelolaan properti terpadu, dimulai dari pengadaan lahan, disain, perencanaan pembangunan,

manajemen proyek, pemasaran, penyewaan hingga pengelolaan operasional dari properti ritel, perkantoran, hotel, dan hunian, dengan selalu mempertimbangkan nilai-nilai harmoni, tangguh, berkualitas tinggi dan ramah lingkungan. Hal ini membuat perseroan mendapatkan kepercayaan tinggi dari masyarakat sebagai pemimpin dan pelopor di industri properti, dan kemudian melakukan penawaran umum perdana saham, dengan mengeluarkan saham baru dari portepel perseroan sebanyak 6.150.000.000 saham dari saham yang belum diterbitkan oleh perseroan dan dengan 14.350.000.000 saham milik pendiri menjadikan total saham yang telah ditempatkan dan disetor penuh pada saat itu berjumlah 20.500.000.000 dicatatkan di bursa Efek Indonesia bEI pada 11 November 2010.

Sejak pendirian, anggaran dasar perseroan telah beberapa kali mengalami perubahan. Perubahan anggaran dasar perseroan yang terakhir adalah: Akta No.7 tanggal 5 Juni 2012 yang dibuat di hadapan Ardi kristiar SH, pengganti Yulia SH, Notaris di Jakarta Selatan. Dengan komitmen kuat dan keyakinan tinggi terhadap visi, misi, dan nilai-nilai perusahaan, Perseroan membangun tonggak kesuksesan sebagai perusahaan pengembang terdepan di Indonesia. www.agungpodomoroland.com, diakses pada tanggal 15 Agustus 2013.

b. Sejarah Singkat Alam Sutera Realty Tbk

PT. Alam Sutera Realty Tbk adalah anak perusahaan dari grup Argo Manunggal yang bergerak di bidang property developer, didirikan oleh Harjanto Tirtohadiguno pada 3 November 1993. Awalnya perusahaan ini bernama PT. Adhihutama Manunggal, kemudian berganti nama menjadi PT. Alam Sutera Realty Tbk pada 19 September 2007. Pada tahun 1994 Perusahaan mulai mengembangkan proyek pertama di sebuah kawasan terpadu bernama Alam

Sutera yang terletak di Serpong Utara, Tangerang Selatan, provinsi Banten dan berlanjut hingga saat ini. Selain itu Alam Sutera juga melakukan pengembangan ke daerah Riau, Batam, Cianjur, dan Bali. Perusahaan ini menjadi perusahaan publik dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 18 Desember 2007. Saat ini perumahan Alam Sutera merupakan price leader untuk kawasan Serpong dimana harga tanah di Alam Sutera mencapai 8 jtm² pada tahun 2011. Hal ini karena dibukanya akses tol langsung Via tol Jakarta-Merak ke kawasan Alam Sutera pada tahun 2009.

Konsep bisnis ke depannya adalah untuk membangun properti yang mendatangkan nilai sewa seperti pusat perbelanjaan, perkantoran, hotel, dan exhibition center. Kawasan yang telah berhasil dikembangkan adalah perumahan, apartemen, mall, dan superblock di kawasan Serpong, Kota Tangerang Selatan, dengan posisi yang berdekatan dengan beberapa pengembang besar, antara lain BSD, Summarecon Serpong, Paramount Serpong, dan Lippo Village. Lokasi yang menjadi pusat pengembangan saat oleh 6 Alam Sutera adalah Alam Sutera Superblock kawasan komersial dan juga perumahan Sutera Victoria dan perumahan Suvarna Padi Golf Estate di Pasar Kemis Tangerang. Perumahan ini juga dilengkapi dengan fasilitas umum dan sosial seperti rumah ibadah, taman bermain, rumah sakit, mal dan hotel. Selain membangun perumahan, ASRI juga membangun tempat belanja yaitu Mall Alam Sutera. Portofolio pembangunan ASRI di Alam Sutera meliputi pengembangan sentral makanan dan hiburan yaitu Flavor Bliss, pasar modern lebih dikenal dengan Pasar Delapan, Apartemen Silkwood Residence, gedung perkantoran, dan gudang multi fungsi. Dengan pengembangan ini, ASRI berencana untuk memberikan nilai tambah bagi

konsumennya, serta menghasilkan recurring income guna mengurangi ketergantungan terhadap kondisi ekonomi dan iklim di industri properti Indonesia. Sebagai perusahaan pengembang, kuatnya pendapatan berulang, seperti dari sewa properti, menjadi kunci sukses untuk bertahan dan tumbuh. Mengetahui hal tersebut, sejak tahun 2010,

ASRI mulai serius untuk memperbesar pendapatan berulang dengan mengembangkan beberapa area komersial. Area tersebut terdiri dari apartemen, mall, taman bermain, flavor bliss, hotel dan convention center. Kami mengestimasi setelah tahap pertama pembangunan mall selesai pada September 2012, mall tersebut akan menghasilkan sekitar Rp 40 miliar pendapatan di tahun 2012. Visi dan Misi Perusahaan 1. Visi Perusahaan Menjadi pengembang properti nasional yang terkemuka dengan mengutamakan peningkatan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan. 2. Misi Perusahaan Memposisikan Perusahaan menjadi pengembang properti yang mengutamakan pelayanan prima dan produk inovatif sesuai kebutuhan konsumen dan memaksimalkan potensi setiap properti yang dikembangkan.

c. Sejarah Singkat Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk

Bekasi Fajar Industri Estate Tbk (BEST) didirikan pada tanggal 24 Agustus 1989 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1989. Induk usaha Bekasi Fajar Industrial Tbk adalah PT Argo Manunggal Land Development, sedangkan induk usaha utama BEST adalah kelompok usaha property Argo Manunggal Grup, dan pengendali grup adalah keluarga The Ning King. Kegiatan usaha yang dilakukan oleh BEST adalah pembangunan dan pengelolaan kawasan industri dan property. Pada tanggal 9 Maret 2012, BEST

memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham BEST (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.765.000.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 170,- persaham disertai dengan waran seri 1 yang diberikan secara Cuma-Cuma sebagai insentif sebanyak 88.500.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp 2200,- persaham.

d. Sejarah Singkat Duta Pertiwi Tbk

PT Duta Pertiwi Tbk (Duta Pertiwi) berdiri pada tahun 1972 dan memulai usahanya di bidang pengembang dan Real Estate pada tahun 1987 dengan melakukan pengembangan areal komersial yaitu sejumlah unit rumah toko (ruko) di sekitar Jalan Pangeran Jayakarta, Jakarta dan dalam waktu relatif singkat seluruh unit ruko yang dibangun telah habis terjual. Keberhasilan dari proyek pertama ini kemudian menjadi cikal bakal Duta Pertiwi dalam melakukan pengembangan proyek-proyek baru lainnya. Pada tahun 1988, Duta Pertiwi kemudian mengembangkan kawasan perumahan yang pertama yakni Taman Duta Mas. Saat ini, kawasan perumahan Taman Duta Mas telah diserahkan sepenuhnya kepada penghuni setempat untuk dikelola lebih lanjut. Pada tahun 1989, Duta Pertiwi kembali untuk pertama kalinya mempelopori pembangunan proyek komersil terpadu (superblok) seluas 29 ha di kawasan Mangga Dua. Kawasan terpadu atau superblock menggabungkan konsep hunian dan komersial berupa apartemen, kios, dan ruko. Kawasan superblok ini kemudian lebih dikenal dengan nama ITC. Berbekal pengalaman dalam mengembangkan ITC Mangga Dua, sampai saat ini Duta Pertiwi telah mengembangkan 10 (sepuluh) proyek ITC yang tersebar di Jabodetabek dan Surabaya. Sejak tahun 2002, Duta Pertiwi menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Surabaya, dengan kapitalisasi pasar

per 31 Desember 2011 sebesar Rp 3 triliun. Perusahaan ini beralamat di Sinar Mas Land Plaza Grand Boulevard, BSD Green Office Park BSD City Tangerang.

e. Sejarah Singkat Lippo Karawaci Tbk

PT Lippo Karawaci Tbk (pertama kali didirikan sebagai PT Tunggal Reksakencana) didirikan pada tanggal 24 Oktober 1990 sebagai anak perusahaan Lippo Group. Pada tanggal 5 Januari 1993, Lippo Karawaci meresmikan pembangunan kota mandiri pertamanya Lippo Village tempatnya di Curug dan Kelapa Dua, Tangerang, yang terletak 30 km sebelah barat Jakarta. Pada tahun yang sama, Perseroan mulai mengembangkan Lippo Cikarang, sebuah kota mandiri dengan kawasan industri ringan yang terletak 40 km sebelah timur Jakarta. Selanjutnya Lippo Karawaci mengembangkan kota mandiri Tanjung Bunga di Makassar, Sulawesi Selatan pada tahun 1997. Melalui penggabungan delapan perusahaan properti terkait pada tahun 2004, Lippo Karawaci mengembangkan portofolio usahanya mencakup Urban Development, Large Scale Integrated Development, Retail Malls, Hospitals, Hotels & Leisure serta Fee-based Income.

f. Sejarah Singkat Metropolitan Land Tbk

Metropolitan Land Tbk (Metland) (MTLA) didirikan tanggal 16 Pebruari 1994 dan mulai beroperasi secara komersial pada Desember 1994. Pada tanggal 09 Juni 2011, MTLA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MTLA kepada masyarakat sebanyak 1.894.833.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp240,- per saham. Saham-saham

tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 20 Juni 2011.

g. Sejarah Singkat Indonesia Prima Property Tbk

Perusahaan didirikan berdasarkan Akta No. 31 tanggal 23 April 1983, dengan nama PT Triyasa Tamihan. Selanjutnya nama Perusahaan berubah menjadi PT Ometraco Realty dan pada tahun 1996 nama Perusahaan berubah menjadi PT Indonesia Prima Property Tbk. Saham Perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 22 Agustus 1994 sebanyak 100.000.000 lembar saham dan total saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia saat ini adalah 1.745.000.000 lembar saham. Perusahaan memiliki kegiatan usaha utama di bidang properti, dengan cara melakukan investasi pada anak perusahaan, sedangkan ruang lingkup kegiatan usaha Perusahaan dan anak-anak perusahaan adalah meliputi bidang persewaan perkantoran, pusat perbelanjaan (mal), apartemen sewa, perhotelan dan pembangunan perumahan beserta segala fasilitasnya.

h. Sejarah Singkat Plaza Indonesia Realty Tbk

Plaza Indonesia dibuka secara resmi oleh Menteri Pariwisata, Pos, dan Telekomunikasi Republik Indonesia Joop Ave pada tanggal 1 Maret 1990, terdiri dari empat lantai pertokoan kelas atas dengan luas 38.050 m². Pusat perbelanjaan ini terletak di Bundaran Hotel Indonesia, tepatnya pada perantara Jalan MH. Thamrin di kawasan bisnis utama Jakarta. Plaza Indonesia juga dilengkapi dengan hotel Grand Hyatt Jakarta, sebuah hotel bintang lima berlantai 28 yang dibuka secara resmi oleh Presiden Republik Indonesia Soeharto pada tanggal 23 Juli 1991. Hotel ini memiliki lebih dari 300 kamar dengan desain modern minimalis,

restoran-restoran eksklusif, dan fasilitas yang sangat lengkap. Pengembangan Plaza Indonesia berlanjut ketika Entertainment X'nter dibuka disebelah gedung yang ada dengan membidik pangsa pasar anak muda. Kedua gedung disambung dengan sebuah jembatan yang dikelilingi toko-toko. Kini, Plaza Indonesia telah dilengkapi dengan gedung perkantoran The Plaza Office Tower dan apartement The Keraton Grand Hyatt Residences. Plaza Indonesia dikembangkan oleh PT Global Land Development Tbk (sebelumnya bernama PT Kridaperdana Indahgraaha Tbk).

i. Sejarah Singkat Pakuwon Jati Tbk

Pakuwon Jati Tbk (PWON) didirikan tanggal 20 September 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 1986. Kantor Jakarta Pakuwon terletak di Gandaria 8 Office Tower, Lantai 32, Jl. Sultan Iskandar Muda 8, Jakarta Selatan 12240 – Indonesia dan kantor Surabaya berlokasi di Eastcoast Center Lt. 5, Pakuwon Town Square – Pakuwon City, Jl. Kejawan Putih Mutiara No. 17, Surabaya 60112 – Indonesia. Pemegangan saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pakuwon Jati Tbk, yaitu: Burgami Invesment Limited (20,90%), PT Pakuwon Arthaniaga (pengendali) (16,75%), Concord Media Investment Ltd (7,39%) dan Raylight Investment Limited (7,15%). Pada tanggal 22 Agustus 1989, PWON memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) PWON kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Oktober 1989.

j. Sejarah Singkat Summarecon Agung Tbk

Summarecon Agung (IDX: SMRA) adalah sebuah perusahaan pengembang yang menjadi pioner dalam mengembangkan wilayah Kelapa Gading, Jakarta Utara. Summarecon Agung didirikan oleh Soetjipto Nagaria. Perusahaan ini juga mengembangkan sayapnya menjangkau wilayah Serpong dan Kelapa Dua, Tangerang dengan proyek Summarecon Serpong, Bekasi dengan Summarecon Bekasi, dan Bandung dengan Summarecon Bandung. Perusahaan ini telah menjadi perusahaan terbuka sejak *go public* dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Berdiri pada 26 November 1975 dan mulai mengembangkan kawasan Kelapa Gading pada September 1976 dengan nama Kelapa Gading Permai. Perlahan tetapi pasti, perkembangan perumahan diikuti oleh area ekonomi. Summarecon Agung juga mendirikan Ruko di sepanjang jalan Bulevar Kelapa Gading. Pada tahun 1991, Summarecon mulai mengembangkan daerah Gading Serpong bersama Grup Batik Keris. Pada tahun 1984 Klub Kelapa Gading (dahulu Kelapa Gading Sport Club) yang merupakan klub olahraga (sport club) yang terlengkap dan terbesar di Indonesia diresmikan. Pada tahun 1987, Summarecon membangun kompleks perumahan eksklusif di Bukit Gading Villa. PT Summarecon Agung mencatatkan sahamnya di BEJ dan BES pada 7 Mei 1990.

Sementara itu, Pada tahun 1990, Summarecon mulai membangun Plaza Kelapa Gading yang menjadi cikal bakal Mal Kelapa Gading. Pada Tahun 1991, Summarecon membangun apartemen pertamanya yaitu Summerville Apartments beserta Gading Food City. Pada tahun 1992. Plaza Summarecon yang menjadi kantor pusatnya yang terletak di Jalan Perintis Kemerdekaan, Jakarta Timur

diresmikan. Sampai saat ini, pembangunan terus berlanjut, baik itu apartemen, kompleks perumahan, bursa mobil, Mall dan hotel. Saat ini Summarecon Agung telah menghasilkan hampir 20.000 unit rumah, apartemen, pusat perbelanjaan dan berbagai fasilitas lainnya di Summarecon Kelapa Gading, Summarecon Serpong, dan Summarecon Bekasi. Ke depannya, Summarecon Agung juga memperluas usahanya ke Bandung dan Bogor.

2. Statistik Deskriptif

Setelah data yang digunakan terkumpul, maka langkah selanjutnya ialah menganalisis dan melakukan evaluasi terhadap data tersebut. Hasil output analisis statistik deskriptif variabel return on equity, struktur modal dan harga saham yaitu:

Tabel 4.1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return on equity	60	.94	31.75	11.5493	6.77030
Struktur Modal	60	3.57	1808.37	1.3870	285.55377
Harga Saham	60	152.00	6400.00	1.3784	1739.80700
Valid N (listwise)	60				

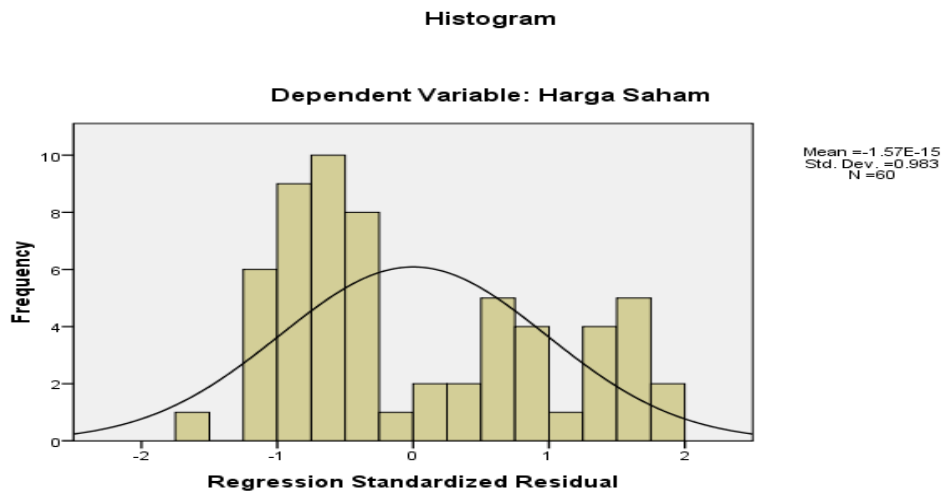
Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Pada tabel 4.1 di atas diketahui dari variabel *return on equity* nilai minimum sebesar 0,94, maksimum sebesar 31,75, mean sebesar 11,5493 dan standar deviasinya adalah 6,77030. Variabel struktur modal nilai minimum sebesar 3,57, maksimum sebesar 1808,37, mean sebesar 1,3870 dan standar deviasinya adalah 285,55377. Variabel harga saham nilai minimum sebesar 152,00, maksimum sebesar 6400,00, mean sebesar 1,3784 dan standar deviasinya adalah 1739,80700.

3. Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas data

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal.

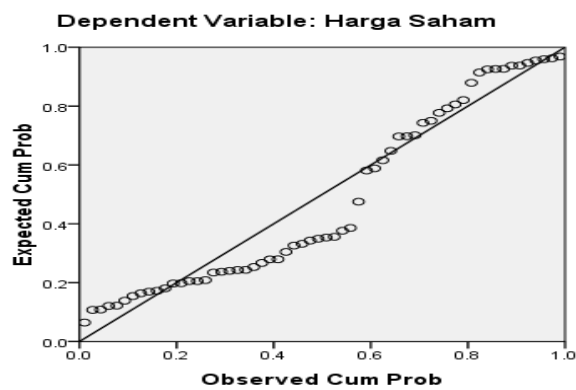


Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Gambar 4.1 Histogram Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 4.1 diatas dengan melihat tampilan histogram uji normalitas di atas, dapat disimpulkan bahwa histogram menunjukkan pola distribusi normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Gambar 4.2 PP Plot Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 4.2 di atas, kemudian untuk hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan gambar PP Plot terlihat titik-titik data yang menyebar berada di sekitar garis diagonal sehingga data telah berdistribusi secara normal.

Untuk lebih memastikan apakah data disepanjang garis diagonal tersebut berdistribusi normal atau tidak, maka dilakukan uji Kolmogorov Smirnov (1 Sample KS) yakni dengan melihat data residualnya apakah distribusi normal atau tidak. Jika nilai *Asym.sig (2-tailed)* > taraf nyata ($\alpha = 0.05$) maka data residual berdistribusi normal.

Tabel 4.2
Uji Normalitas *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.03110221
Most Extreme Differences	Absolute	.183
	Positive	.183
	Negative	-.101
Kolmogorov-Smirnov Z		1.415
Asymp. Sig. (2-tailed)		.056
a. Test distribution is Normal.		

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Pada tabel 4.2 di atas, dapat dilihat bahwa hasil pengolahan data tersebut, besar nilai signifikan *kolmogrov Smirnov* adalah 0,056 maka dapat disimpulkan data terdistribusi secara normal, dimana nilai signifikasinya lebih besar dari 0,05 ($p= 0,056 > 0,05$). Dengan demikian, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai – nilai observasi data telah terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat ada tidaknya hubungan linear diantara variabel bebas dalam model regresi. Hasil pengujian multikolinearitas dijelaskan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 4.3
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	6.807	.623		10.928	.000		
	Return on equity	.399	.197	.266	2.025	.048	.919	1.089
	Struktur Modal	-.262	.132	-.260	-1.985	.052	.919	1.089

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Dari tabel 4.3 dapat dilihat bahwa semua variabel bebas tidak terkena masalah multikolinearitas. Hal ini dapat dilihat dari nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,10$. Untuk variabel return on equity memiliki nilai tolerance sebesar 0,919 dan VIF sebesar 1,089. Variabel struktur modal memiliki nilai tolerance sebesar 0,919 dan VIF sebesar 1,089.

c. Uji Autokorelasi

“Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan periode $(t-1)$ atau sebelumnya. Penentuan ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan dengan uji *run test*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *run test* yaitu :

- 1) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih kecil $<$ dari 0,05, maka terdapat gejala autokorelasi.

- 2) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar > dari 0,05, maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.40040
Cases < Test Value	30
Cases >= Test Value	30
Total Cases	60
Number of Runs	40
Z	2.344
Asymp. Sig. (2-tailed)	.059

a. Median

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.4 di atas dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,059 > dari 0,05, maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

4. Pengujian Sub Struktural Pertama (X – Z)

Uji Parsial (t) menunjukkan seberapa jauh variabel bebas secara individual menerangkan variasi pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%.

Tabel 4.5
Pengujian Sub Struktural Pertama (X – Z)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	3.306	.442		7.472	.000		
Return on equity	.426	.188	.285	2.266	.027	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.5 diatas dapat dilihat bahwa pengaruh return on equity terhadap struktur modal. Hasil menunjukkan bahwa $t_{hitung} 2,266 > t_{tabel} 2,001$ dan

signifikan $0,027 < 0,05$, yang menyatakan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

5. Pengujian Sub Struktural Kedua (X dan Z – Y)

Uji Parsial (t) menunjukkan seberapa jauh variabel bebas secara individual menerangkan variasi pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%.

Tabel 4.6
Pengujian Sub Struktural Kedua (X dan Z – Y)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	6.807	.623		10.928	.000		
	Return on equity	.399	.197	.266	2.025	.048	.919	1.089
	Struktur Modal	-.262	.132	-.260	-1.985	.052	.919	1.089

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.6 diatas dapat dilihat bahwa:

- a. Pengaruh return on equity terhadap harga saham.

Hasil menunjukkan bahwa $t_{hitung} 2,025 > t_{tabel} 2,002$ dan signifikan $0,048 < 0,05$, yang menyatakan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

- b. Pengaruh struktur modal terhadap harga saham.

Hasil menunjukkan bahwa $t_{hitung} -1,985 < t_{tabel} 2,002$ dan signifikan $0,052 > 0,05$, yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

6. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Cara yang digunakan adalah dengan melihat *level of significant* ($=0,05$). Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel 4.7
Uji Simultan (X dan Z – Y)
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.883	2	3.442	5.127	.041^a
	Residual	62.727	57	1.100		
	Total	69.610	59			

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Return on equity

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.7 di atas dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 5,127 sedangkan F_{tabel} sebesar 3,16 yang dapat dilihat pada $\alpha = 0,05$ (lihat lampiran tabel F). Probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,041 < 0,05$, maka model regresi dapat dikatakan bahwa dalam penelitian *return on equity* dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Maka hipotesis sebelumnya adalah Terima H_a atau hipotesis diterima.

7. Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui persentase besarnya variasi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari koefisien determinasi ini dapat diperoleh suatu nilai untuk mengukur besarnya sumbangan dari variabel bebas terhadap variasi naik turunnya variabel terikat.

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.614 ^a	.376	.367	1.04904

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Return on equity

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel tabel 4.8 di atas dapat dilihat angka *adjusted R Square* 0,367 yang dapat disebut koefisien determinasi yang dalam hal ini berarti 36,7% harga saham dapat diperoleh dan dijelaskan oleh *return on equity* dan struktur modal. Sedangkan sisanya $100\% - 36,7\% = 63,3\%$ dijelaskan oleh faktor lain atau variabel diluar model, seperti pertumbuhan penjualan, aktiva lancar, piutang dan lain-lain.

8. Analisis Jalur

Tabel 4.9
Analisis Jalur Persamaan I
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.306	.442		7.472	.000		
	Return on equity	.426	.188	.285	2.266	.027	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.9 di atas, nilai *standardized beta* menunjukkan bahwa *return on equity* terhadap struktur modal sebesar 0,285.

$$\text{Persamaan I : } Z = 0,285 X$$

Tabel 4.10
Analisis Jalur Persamaan II
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	6.807	.623		10.928	.000		
	Return on equity	.399	.197	.266	2.025	.048	.919	1.089
	Struktur Modal	-.262	.132	-.260	-1.985	.052	.919	1.089

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2021)

Berdasarkan tabel 4.10 di atas, nilai *standardized beta* menunjukkan bahwa:

- Return on equity* terhadap harga saham sebesar 0,266.
- Struktur modal terhadap harga saham sebesar -0,260.

$$\text{Persamaan II : } Y = 0,266 X - 0,260 Z$$

9. Uji Mediasi

Berdasarkan tabel di atas, hasil analisis jalur menunjukkan bahwa:

Tabel 4.11 Hasil Uji Intervening

Variabel	Pengaruh langsung (<i>direct effect</i>)			Pengaruh tidak langsung (<i>indirect effect</i>)	Total effect	Kesimpulan
	Struktur Modal (Z)	(Z - Y)	Harga Saham (Y)			
	(P1)	(P2)	(P3)	(P1 x P2)	(P1 x P2) + (P3)	
Return on equity (X)	0,285	-0,260	0,266	-0,074	0,191	-0,074 < 0,266 (Tidak Intervening)

B. Pembahasan

1. Pengaruh *Return on equity* Terhadap Struktur Modal

Hasil menunjukkan bahwa $t_{hitung} 2,266 > t_{tabel} 2,001$ dan signifikan $0,027 < 0,05$, yang menyatakan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap struktur

modal. Berdasarkan teori Brigham (2011), tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang sangat menguntungkan pada dasarnya tidak membutuhkan biaya pembiayaan dengan hutang. Laba ditahan perusahaan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil.

2. Pengaruh *Return on equity* Terhadap Harga Saham

Hasil menunjukkan bahwa $t_{hitung} 2,025 > t_{tabel} 2,002$ dan signifikan $0,048 < 0,05$, yang menyatakan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan teori Handayani (2011), profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan, sehingga investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Hasil menunjukkan bahwa $t_{hitung} -1,985 < t_{tabel} 2,002$ dan signifikan $0,052 > 0,05$, yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Risiko yang tinggi tersebut akan berakibat pada harga saham.

Berdasarkan teori Jogyanto (2016), hal ini dikarenakan investor tentu akan lebih menyukai perusahaan yang memiliki risiko keuangan yang rendah, sehingga akan berdampak pada harga saham. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jadi penggunaan hutang merupakan sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari nilai yang tercatat di neraca, sehingga harga saham akan naik. Dengan demikian struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

4. Pengaruh *Return on equity* dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Hasil menunjukkan bahwa F_{hitung} sebesar 5,127 sedangkan F_{tabel} sebesar 3,16 yang dapat dilihat pada $\alpha = 0,05$ (lihat lampiran tabel F). Probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,041 < 0,05$, maka model regresi dapat dikatakan bahwa dalam penelitian *return on equity* dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Maka hipotesis sebelumnya adalah Terima H_a atau hipotesis diterima. Berdasarkan teori Brigham (2011), Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan, sehingga investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Perusahaan menyukai pendanaan internal dari hasil operasi perusahaan, apabila perusahaan memerlukan pendanaan dari luar, maka perusahaan lebih menyukai pendanaan dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua

alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya harga saham.

5. Pengaruh *Return on equity* Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Hasil menunjukkan bahwa struktur modal tidak menjadi variabel intervening antara pengaruh *return on equity* terhadap harga saham, karena $P1 \times P2 = -0,074 < P3 = 0,266$. Profitabilitas perusahaan dapat dihitung menggunakan ROE (*return on equity*), dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) dengan total ekuitas. Berdasarkan teori Jogiyanto (2016), Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan, sehingga investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan. Perusahaan menyukai pendanaan internal dari hasil operasi perusahaan, apabila perusahaan memerlukan pendanaan dari luar, maka perusahaan lebih menyukai pendanaan dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya harga saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dibuat pada masing-masing bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan yang menyangkut penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. *Return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Return on equity* dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. *Return on equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan melalui struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Saran

Dengan segala keterbatasan yang telah di ungkapkan sebelumnya, maka peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut :

1. Bagi investor diharapkan lebih teliti mengamati perkembangan *return on equity* perusahaan, terutama dalam hal kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sehingga dalam berinvestasi dapat memperoleh return yang diharapkan.
2. Diharapkan Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat meningkatkan harga saham dengan cara meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan demikian, investor tertarik untuk berinvestasi pada saham Perusahaan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akibat penilaian investor yang meningkat, karena harga saham yang meningkat.
3. Perusahaan harus memperhatikan harga saham, sehingga investor tertarik untuk menanam saham kembali.
4. Penelitian berikut harus menambah variabel dan periode serta meneliti lebih banyak perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariyanti, Sari. (2016). Pengaruh Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014).
- Asril. 2011. Pasar Modal (Penawaran Umum dan Permasalahannya), Citra Aditya Bakti, Bandung
- Aspan, H., Indrawan, M. I., & Wahyuni, E. S. The authority of active partners and passive partners in the company type of commanditaire vennootschap.
- Astuti, Dewi. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan, Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston, 2011, *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Buku Kedua, Alih Bahasa Dodo Suharto dan Herman Wibowo, Erlangga, Jakarta.
- Erlina, 2013. *Metodologi Penelitian*, USU Press, Medan.
- Fahmi, Irham. (2015). Manajemen Investasi, Teori dan Soal Jawab. Edisi 2. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Ghozali, Imam, 2015. *Analisis Multivariat dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gitosudarmo, I. dan Basri. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi III. Yogyakarta: BPFE.
- Handayani, Bestasari Dwi. 2011." *Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sedang Bertumbuh yang Berbeda (Theory Agency)*", UNS, jurnal Bisnis dan Ekonomi, volume 6, edisi 1
- Harmono. (2018). Manajemen Keuangan. Berbasis *Balanced Scorecard* Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Penelitian.
- Indrawan, M. I. (2021). Enhance Effect of Performance, Motivation and Leadership in the Work Environment. Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences, 4(3), 4331-4339.
- Jogiyanto, 2010. *Analisa & Design*. Yogyakarta. Penerbit Andi Yogyakarta.
- Juliantika, Ni Luh Ayu Amanda Mas. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Property* Dan *Realestate*.
- Kasmir, (2020), *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Rajawali Pers. Jakarta.

- Lasut, Stenyverens J.D. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015
- Martono dan D. Agus Harjito, 2013. *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Penerbit Ekonisia, Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta.
- Musfitria, Anessa. (2016). Pengaruh Dividen Dan Leverage Terhadap Perkiraan Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2011).
- Novitasari, Bunga. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Pangemanan, Reiklof. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Minyak Dan Gas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Pramono, C., Wahyono, T., Agnes, M., & Qadri, U. L. (2020). Analysis of financial performance comparison before and after the emergence of e-commerce in Indonesian retail company. *International Journal of Research and Review*, 7(1), 182-186.
- Rahmawati, Fatkur. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2009-2014.
- Rodoni, Ahmad dan Indoyama Nasaruddin. 2012” *Modul Manajemen keuangan*”, Penerbit FEIS UIN, Jakarta.
- Santoso, Yuswanandre. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas Dan *Growth Opportunity* Terhadap harga Saham Perusahaan.
- Saputri, Intan Permataningrum. (2020). Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Harga Saham Perusahaan Restoran, Hotel & Pariwisata.
- Setiawan, A., Hasibuan, H. A., Siahaan, A. P. U., Indrawan, M. I., Rusiadi, I. F., Wakhyuni, E., ... & Rahayu, S. (2018). Dimensions of cultural intelligence and technology skills on employee performance. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(10), 50-60.
- Sjahrial, Dermawan. 2010” *Manajemen Keuangan*”, Penerbit Mitra wacana media, Jakarta,

Sugeng, Bambang. 2010.” *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen di Indonesia*” Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Volume 14, Maret

Sugiyono, 2013. *Metode Penelitian Bisnis*, CV Alfabeta, Bandung.

Weston, J. Fred. (2013), *Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa oleh Drs. Yohanes Lamarto, MBA., MSM. Vol.2, edisi 8, jilid 2, Binarupa, Jakarta.

Zaki, Muhammad. (2017). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage Keuangan* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014).

<https://www.idx.co.id>

<https://www.idnfinancials.com/>

<http://www.sahamok.com>

<https://finance.yahoo.com/>