
**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *RETURN ON ASSETS* TERHADAP HARGA SAHAM
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA
SUB SEKTOR PULP DAN KERTAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2009 SAMPAI 2016**

Dwi Sugiyantoro

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Membangun (STIE INABA)

Email : dwi.sugiyantoro@inaba.ac.id

ABSTRAK

Harga saham adalah harga pasar, yaitu harga yang ditransaksikan melalui bursa efek, dimana harga saham tersebut dapat berfluktuatif yang dapat dipengaruhi oleh faktor keuangan maupun non keuangan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh secara parsial dan simultan variabel dari faktor keuangan yang terdiri dari Struktur Modal dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Industri Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Sub Sektor Pulp dan Kertas yang Terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling method*, berdasarkan kriteria-kriteria yang telah diseleksi diperoleh 7 perusahaan sebagai sampel penelitian Metode pengumpulan data dalam penelitian ini

adalah metode dokumentasi. Teknis analisis data yang digunakan yaitu analisis deskriptif dan analisis verifikatif. Hasil penelitian ini membuktikan secara parsial bahwa Struktur Modal/*Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham dan *Return on Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda diketahui bahwa pengaruh Struktur Modal/*Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Assets* (ROA) secara simultan mempengaruhi harga saham sebesar 24,8% sedangkan sisanya (75,2%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah Struktur Modal/*Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Kata Kunci: Struktur Modal, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), Harga Saham, Profitabilitas.

PENDAHULUAN

Arus globalisasi telah menyebabkan terjadinya integrasi pasar dunia, sehingga perekonomian suatu negara tidak dapat terhindar dari pengaruh perubahan ekonomi di belahan dunia lainnya. Arus barang dan arus modal telah melewati batas-batas negara dalam waktu yang singkat. Pemilik modal memiliki banyak peluang dalam memilih sektor industri apa dan di negara mana investasi akan dipilih. Pemerintah berusaha menyediakan berbagai alternatif sumber dana yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan sesuai dengan kebutuhannya untuk mendorong perkembangan perusahaan.

Sehubungan dengan investasi pada pasar modal, pemerintah Indonesia beranggapan bahwa pasar modal merupakan sarana yang dapat mendukung percepatan pembangunan ekonomi Indonesia. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal menggalang pergerakan dana jangka panjang dari masyarakat (*investor*) yang kemudian disalurkan pada sektor-sektor yang produktif dengan harapan sektor tersebut dapat berkembang dan menghasilkan lapangan pekerjaan yang baru bagi masyarakat. Manfaat pasar modal bagi pembangunan perekonomian nasional secara langsung adalah (1) memperbaiki struktur permodalan perusahaan, (2) menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal, (3) menunjang terciptanya perekonomian yang sehat, (4) meningkatkan penerimaan negara. Bagi pemilik modal (*investor*), keberadaan pasar modal diperlukan sebagai wadah untuk berinvestasi, yaitu dengan mendapatkan deviden bagi mereka yang memiliki/memegang saham dan bunga yang mengambang bagi pemegang obligasi. Selain itu, investor dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen yang bisa mengurangi risiko (Astuti, 2010:5).

Saat ini salah satu industri di Indonesia yang menarik untuk diteliti mengenai struktur modal dan return on asset dan harga saham adalah industri pulp dan kertas. Hal ini dikarenakan industri pulp dan kertas mengalami beberapa permasalahan. Kondisi pasar dan peraturan yang semakin ketat, perkembangan industri digital, serta perubahan perilaku konsumen menjadi tantangan utama bagi industri pulp dan kertas.

Industri pulp dan kertas nasional punya peranan cukup penting dalam

perekonomian nasional. Hal ini terlihat dari kontribusi produk domestik bruto (PDB) industri pulp dan kertas tahun 2016 yang mencapai 6,7% dari total PDB industri pengolahan. Hasil tersebut tidak terlepas dari masih tumbuhnya permintaan kertas di pasar dunia yang menjadi pasar utama industri pulp dalam negeri. Saban tahun, konsumsi kertas di pasar dunia masih tumbuh antara 2%-3%, meski pun ada tekanan dari media elektronik dan teknologi internet.

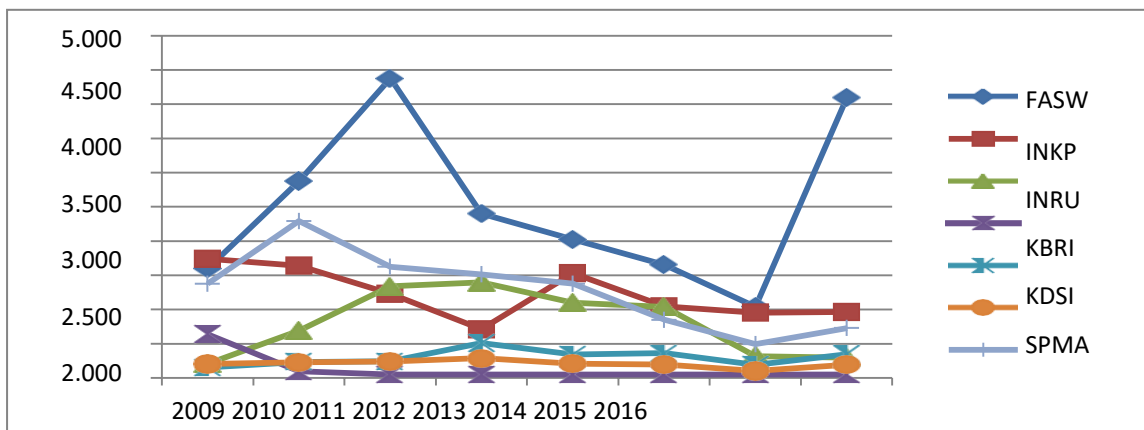
Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui kemakmuran para pemegang saham sebagaimana Brigham dan Houston (2010;132). Perkembangan menuju pada tingkatan yang lebih besar mendorong perusahaan untuk menggunakan suatu strategi pengelolaan perusahaan yang baru, dimana para pemilik perusahaan harus berani mengambil keputusan untuk menyerahkan manajemen pengelolaan perusahaannya kepada pihak lain yang lebih profesional. Pihak yang dianggap profesional atau insiders ini dalam perusahaan sering disebut sebagai agent atau manajemen. Manajemen diharapkan mampu mengambil tindakan yang tepat agar perusahaan tetap survive dengan laba tinggi sehingga kemakmuran pemilik menjadi maksimal.

Para manajer dalam menjalankan perusahaan, seringkali tindakannya bukan memaksimalkan kemakmuran shareholder, melainkan justru tergoda untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri. Kondisi ini akan mengakibatkan munculnya perbedaan kepentingan antara external shareholder dengan manajer. Konflik yang disebabkan oleh pemisahan antara kepemilikan dan fungsi pengelolaan sering disebut sebagai konflik keagenan (*agency conflict*).

Harga saham mencerminkan indikator adanya keberhasilan dalam mengelola perusahaan. Pergerakan harga saham akan bergerak searah, karena harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh persepsi pasar terhadap kondisi perusahaan saat ini dan kinerja yang mereka harapkan di masa mendatang. Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah investor akan menjual, menahan atau membeli suatu atau beberapa saham, karena harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit, maka nilai indeks pun bergerak turun naik dalam hitungan waktu yang cepat pula.

Mengingat bahwa harga saham merupakan salah satu pertimbangan khusus dalam menginvestasikan modalnya. Hal tersebut juga dapat diartikan bahwa apabila permintaan saham sedang meningkat, yang sudah memiliki saham tersebut juga tidak ingin menjual (karena kinerja perusahaan bagus), maka harga saham akan meningkat.

Berikut ini keadaan Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur, sektor industri dasar dan kimia sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI delapan tahun terakhir.



Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Grafik 1

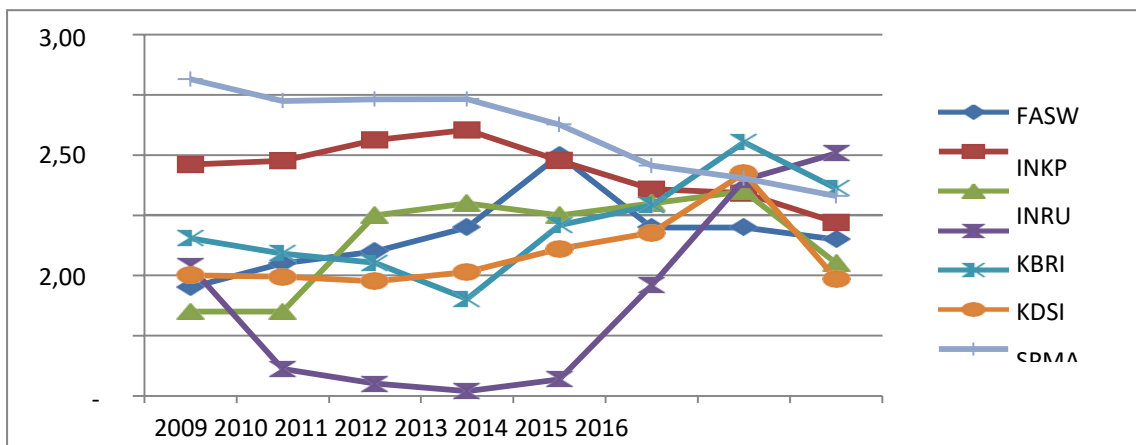
Grafik Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur, sektor industri dasar dan kimia sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI Periode 2009 sampai 2016

Berdasarkan gambar diatas Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur, sektor industri dasar dan kimia sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI delapan tahun terakhir terlihat mengalami fluktuasi, yaitu pada tahun 2010 naik tetapi untuk PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk (INKP) dan PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia, Tbk (KBRI) mengalami penurunan, tahun 2011 naik tetapi untuk PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk (INKP), PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia, Tbk (KBRI) dan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk (TKIM) mengalami penurunan, tahun 2012 turun tetapi untuk PT. Toba Pulp Lestari, Tbk (INRU), PT. Kedawung Setia Industrial, Tbk (KDSI) dan PT. Suparma, Tbk (SPMA) mengalami kenaikan, tahun 2013 turun tetapi untuk PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk (INKP) mengalami penurunan, tahun 2014 turun tetapi untuk PT. Kedawung Setia Industrial, Tbk mengalami kenaikan, tahun 2015 turun, dan 2016 naik tetapi untuk PT.

Toba Pulp Lestari, Tbk (INRU) mengalami penurunan.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, dimana *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan perbandingan total hutang dengan total modal. Hasil penelitian ini berarti DER berpengaruh positif terhadap harga saham menunjukkan bahwa investor memperhatikan berapa besar modal yang dibiayai oleh mereka kepada perusahaan untuk menghasilkan laba bersih untuk mereka. Jika DER semakin tinggi, maka akan semakin tinggi pula harga saham, sehingga DER mempunyai hubungan positif dengan harga saham.

Berikut ini keadaan *Debt to Equity Ratio (DER)* Perusahaan Industri Manufaktur, sektor industri dasar dan kimia sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI delapan tahun terakhir.



Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

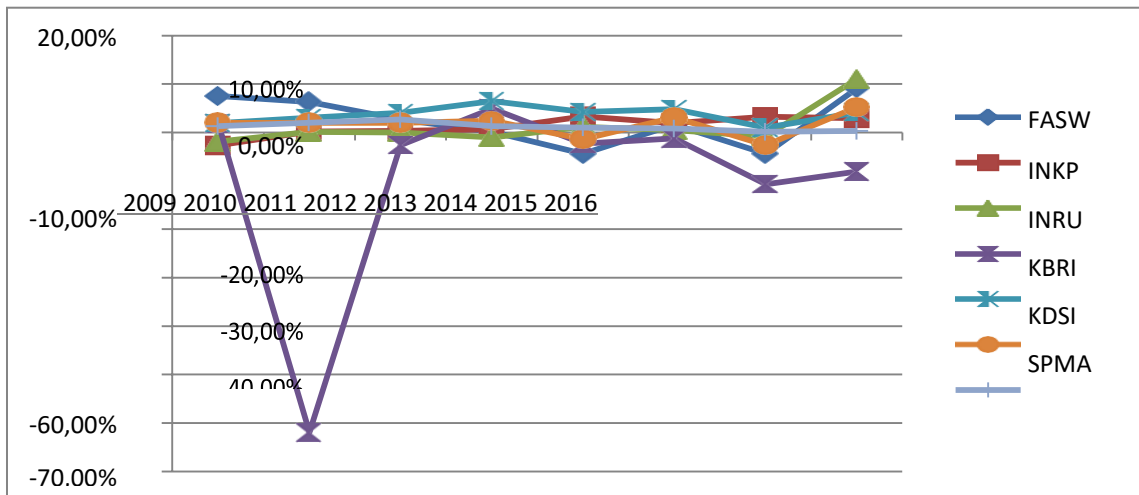
Grafik 2

Grafik *Debt to Equity Ratio (DER)* Perusahaan Industri Manufaktur, sektor industri dasar dan kimia sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI Periode 2009 sampai 2016

Berdasarkan gambar diatas DER Perusahaan Industri Manufaktur, sektor industri dasar dan kimia sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI delapan tahun terakhir terlihat mengalami fluktuasi, yaitu pada tahun 2010 turun tetapi untuk PT. Fajar Surya Wasesa, Tbk (FASW), PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk (INKP) dan PT. Toba Pulp Lestari, Tbk (INRU) mengalami kenaikan, tahun 2011 naik tetapi untuk PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia, Tbk (KBRI), Kedawung Setia Industrial, Tbk (KDSI) dan PT. Suparma, Tbk (SPMA) mengalami penurunan, tahun 2012 naik tetapi untuk PT. Kertas Basuki

Rachmat Indonesia, Tbk (KBRI) dan PT. Kedawung Setia Industrial, Tbk (KDSI) mengalami penurunan, tahun 2013 naik, tahun 2014 naik tetapi untuk PT. Fajar Surya Wasesa, Tbk (FASW), PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk (INKP) dan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk (TKIM) mengalami penurunan dan 2015 naik tetapi untuk PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk (INKP) dan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk (TKIM) mengalami penurunan, tahun 2016 turun tetapi untuk PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia, Tbk (KBRI) mengalami kenaikan.

Berikut ini keadaan *Return on Assets* (ROA) Perusahaan Industri Manufaktur, sektor industri dasar dan kimia sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI delapan tahun terakhir.



Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Grafik 3

Grafik *Return on Assets* (ROA) Perusahaan Industri Manufaktur, sektor industri dasar dan kimia sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI Periode 2009 Sampai 2016

Berdasarkan gambar diatas, *Return on Assets* (ROA) Perusahaan Industri Manufaktur, sektor industri dasar dan kimia sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI delapan tahun terakhir terlihat mengalami fluktuasi, yaitu pada tahun 2010 naik tetapi untuk PT. Fajar Surya Wasesa, Tbk (FASW) dan PT. Toba Pulp Lestari, Tbk (INRU) mengalami penurunan, tahun 2011 naik tetapi untuk PT. Fajar Surya Wasesa, Tbk (FASW), PT. Toba Pulp Lestari, Tbk (INRU) dan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk (TKIM) mengalami penurunan, tahun 2012 turun tetapi untuk PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk (INKP) dan PT. Toba Pulp Lestari, Tbk (INRU) mengalami kenaikan, tahun 2013 naik tetapi

untuk PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk (INKP), PT. Toba Pulp Lestari, Tbk (INRU) dan Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk (TKIM) mengalami penurunan, tahun 2014 turun tetapi untuk PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk (INKP) mengalami kenaikan, tahun 2015 naik tetapi untuk PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk (INKP) mengalami penurunan. tahun 2016 naik tetapi untuk PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia, Tbk (KBRI) mengalami kenaikan.

Jika struktur modal dan *Return on Assets* (ROA) terjadi penurunan presentase maka akan mengakibatkan penarikan modal oleh para investor yang hasilnya berdampak pada harga saham di pasar modal menjadi turun. Apabila dibiarkan penurunan tersebut akan terus terjadi, maka semakin banyak para investor yang meninggalkan perusahaan. Untuk itu perlu adanya perbaikan kondisi keuangan perusahaan agar meminimalisir penurunan tersebut dan kinerja manajemen perusahaan yang baik.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan pembiayaan perusahaan jangka panjang yang dicerminkan oleh utang jangka panjang, saham preferen, dan modal sendiri terdiri dari modal saham, surplus modal dan laba ditahan. Dengan kata lain, struktur modal merupakan komposisi permodalan perusahaan yang pada umumnya terdiri dari modal sendiri dan modal pinjaman (Fakhrudin, 2008:292).

Menurut Bambang Riyanto (2010:181) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan. Sedangkan menurut Suad Husnan dan Enny Pujiastuti (2012:299) menyatakan bahwa semua struktur modal adalah baik, tetapi kalau mengubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Tujuan perusahaan untuk mengoptimalkan pendanaan struktur modal adalah untuk meningkatkan penghasilan dan kemakmuran para pemegang saham.

Struktur modal merupakan kombinasi antara bauran segenap pos yang masuk ke dalam sisi kanan neraca sumber modal perusahaan. Pengertian struktur modal dibedakan dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri,

sedangkan struktur keuangan mencerminkan perimbangan seluruh hutang (jangka panjang maupun jangka pendek) dengan modal sendiri.

Retrun On Assets (ROA)

Return on Assets menunjukkan kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba laba bersih dari aktiva yang dipergunakan (M. Hanafi, 2011:42). *Return on Assets (ROA)* Rasio ini mengukur tingkat pengembalian total aktiva (Brigham dan Houston, 2010:48). *Return on Assets (ROA)* digunakan untuk mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya.

Menurut Riyadi (2006:156), *Return on Assets* adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan perbandingan antara laba dengan total aset. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi pengelolaan asset yang dilakukan oleh yang bersangkutan. Menurut Kasmir (2012:201), hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment (ROI)* atau *Return on Total Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Makin kecil (rendah) rasio ini, makin kurang baik. Demikian pula sebaliknya.

Menurut I Made Sudana (2011:22) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh asset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Makin besar ROA, makin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan makin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset.

Harga Saham

Harga saham sebuah perusahaan merupakan cerminan harapan investor terhadap kinerja emitan, antara lain seperti laba dan arus kas yang akan diterima di masa yang akan datang. Harga saham secara konsisten akan berubah sebelum emiten benar-benar memperoleh laba seperti yang diperkirakan. Hal ini terjadi karena investor mengantisipasi hal-hal yang akan mempengaruhi laba emiten seperti inflasi, suku bunga dan *money supply* (Cahyono, 2002:42). Menurut Brigham dan Houston, (2010:7) harga

saham adalah “Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “ratarata” jika investor membeli saham”, Sedangkan menurut Sunariyah (2011:12) harga saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek.

Harga suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham merupakan harga perdananya. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar sekunder. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, maka harganya akan semakin naik. Dan sebaliknya jika semakin banyak investor yang menjual atau melepaskan maka akan berdampak pada turunnya harga saham. Harga saham merupakan nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan metode verifikatif. Metode deskriptif menurut Sugiyono (2014:53) adalah “suatu rumusan masalah yang berkenaan dengan pertanyaan terhadap keberadaan variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih, tanpa membuat perbandingan dan mencari hubungan variabel itu dengan variabel yang lain”. Sedangkan metode verifikatif menurut Suharsimi Arikunto (2010:8) adalah “Penelitian yang bertujuan untuk mengecek kebenaran hasil penelitian lain”.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Dari hasil penelitian ini, nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, artinya semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan semakin tinggi pula harga saham. Sebaliknya, jika semakin turun nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan diikuti penurunan harga saham. Besarnya koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah 0,661, artinya jika nilai *Debt to Equity Ratio* (DER)

meningkat Rp 1 maka akan diikuti peningkatan harga saham Rp 0.661. Sebaliknya jika terjadi penurunan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) Rp 1 maka akan diikuti penurunan harga saham sebesar Rp 0.661.

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa nilai signifikansi t untuk variabel struktur modal lebih kecil daripada 0,05 yaitu 0,000 sehingga artinya hipotesis pada penelitian ini diterima. Jadi terdapat pengaruh yang signifikan antara DER terhadap tingkat harga saham. Artinya semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan diikuti semakin tinggi tingkat harga saham perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya, jika semakin turun nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan diikuti penurunan harga saham

Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham

Perkembangan *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan industry pulp dan kertas mengalami peningkatan dan penurunan setiap tahunnya. Peningkatan dan penurunan ini terjadi karena harga saham tiap tahun mengalami fluktuasi yang sulit untuk diprediksi. Nilai tertinggi dari *Return on Asset* (ROA) adalah 3,5% yaitu pada 2016. Hal ini disebabkan perusahaan mampu memprediksi kapan harga saham akan naik ataupun turun dan dapat meningkatkan nilai harga saham. Dengan begitu, perusahaan memiliki nilai *Return on Asset* (ROA) yang tinggi, sehingga para investor berminat untuk menginvestasikan modalnya dan harga saham akan meningkat. Sementara nilai terendah *Return on Asset* (ROA) adalah sebesar -6,20% yaitu tahun 2010.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis variabel *Return on Asset* (ROA) secara parsial menunjukkan berpengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai $t_{hitung} (3,341) > t_{tabel} (2,006)$, dengan demikian H_0 ditolak. Artinya, terdapat pengaruh signifikan antara *Return on Asset* (ROA) terhadap Harga Saham. Hal ini berarti sesuai dengan hipotesis semula bahwa *Return on Asset* (ROA) mampu memengaruhi peningkatan harga saham.

Pengaruh Struktur Modal dan *Return on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham

Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial Struktur Modal berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, dan secara simultan Struktur

Modal dan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap Harga Saham.

Hal tersebut tergambar dalam hasil uji hipotesis, yaitu uji t dimana untuk *Debt to Equity Ratio* (DER) probabilitas signifikansinya 0,000 jauh dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham, sementara untuk *Return on Assets* (ROA) probabilitas signifikansinya 0,002 jauh dibawah 0,05 sehingga *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham.

Untuk hasil uji F, dari uji ANOVA, didapat F hitung sebesar 8.750 dengan probabilitas 0,001. Karena probabilitas jauh dibawah 0,05 maka dapat dikatakan bahwa Struktur Modal dan *Return on Assets* (ROA) secara bersama sama berpengaruh terhadap Harga Saham. Dan hasil dari analisis koefisien determinasi (R_2) didapat hasil 0,248, yang berarti bahwa 24,8% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variasi dari kedua variabel independen yaitu Struktur Modal dan *Return on Assets* (ROA). Untuk Struktur Modal/*Debt to Equity Ratio* (DER) sendiri berpengaruh terhadap Harga Saham yaitu sebesar 19,8% sementara *Return on Assets* (ROA) berpengaruh hanya 5%.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dibahas, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Struktur modal Perusahaan Industri Manufaktur, sektor industri dasar dan kimia sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI Periode 2009 sampai 2016, lebih banyak menggunakan sumber dana dari luar (hutang) dibandingkan dengan modal sendiri. Hal tersebut terlihat dari hasil *Debt to Equity Ratio* (DER) yang kebanyakan bernilai positif. Penggunaan hutang yang besar tersebut dikarenakan melemahnya mata uang rupiah terhadap dollar sementara untuk industri pulp dan kertas masih tergantung dengan dollar untuk pembelian bahan baku dan investasi mesin-mesin. Hal tersebut diperburuk oleh kenaikan harga gas dan kenaikan upah karyawan.
2. *Return on Assets* (ROA) Perusahaan Industri Manufaktur, sektor industri dasar dan kimia sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI Periode 2009 sampai 2016, cenderung kecil. Hal tersebut disebabkan karena berbagai kondisi antara lain tidak tercapainya target penjualan, kondisi internal perusahaan karena adanya restrukturisasi keuangan, yang menyebabkan laba perusahaan berkurang bahkan

cenderung mengalami kerugian.

3. Harga saham Perusahaan Industri Manufaktur, sektor industri dasar dan kimia sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI Periode 2009 sampai 2016 secara keseluruhan cenderung fluktuatif, hal ini disebabkan karena kinerja beberapa perusahaan industri pulp dan kertas yang belum menunjukkan kinerja yang maksimal.
4. Struktur Modal berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Manufaktur, sektor industri dasar dan kimia sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI Periode 2009 sampai 2016, hal tersebut tergambar dalam uji hipotesis, yaitu dimana untuk *Debt to Equity Ratio* (DER) Nilai sig 0,000 yaitu jauh dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham. Hasil perhitungan pada regresi berganda diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 4,110. Karena nilai t_{hitung} (4,110) lebih besar dari t_{tabel} (2,006) maka pada tingkat kekeliruan 5% dapat diputuskan untuk menolak H_0 dan menerima H_a , Artinya, pada tingkat keyakinan 95% dapat disimpulkan bahwa Harga Saham dipengaruhi oleh Struktur modal pada perusahaan yang menjadi objek penelitian. Hipotesis yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap harga saham dapat diterima. Atau H_a diterima yaitu secara parsial terdapat pengaruh secara signifikan antara Struktur Modal terhadap Harga Saham.
5. *Return on Assets* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Manufaktur, sektor industri dasar dan kimia sub sektor pulp dan kertas yang terdaftar di BEI Periode 2009 sampai 2016. hal tersebut tergambar dalam uji hipotesis, yaitu dimana untuk *Return on Assets* (ROA) memiliki Nilai sig 0,002 yaitu jauh dibawah 0,05. Hasil perhitungan pada regresi berganda diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,341. Karena nilai t_{hitung} (3,341) lebih besar dari t_{tabel} (2,006) maka pada tingkat kekeliruan 5% dapat diputuskan untuk menolak H_0 dan menerima H_a . Artinya, pada tingkat keyakinan 95% dapat disimpulkan bahwa Harga Saham dipengaruhi oleh *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan yang menjadi objek penelitian. Hipotesis yang menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham dapat diterima. Atau H_a diterima yaitu secara

parsial terdapat pengaruh secara signifikan antara *Return on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham.

6. Struktur Modal dan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan industri manufaktur sektor industri dasar dan kimia sub sektor pulp dan kertas tahun 2009 sampai 2016 secara simultan. Dengan tingkat signifikan 5% dan derajat kebebasan $df_1 = 2$ dan $df_2 = 53$ maka didapat $F_{tabel} = 3,172$. Dalam perhitungan diperoleh nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} , yaitu $8,750 > 3,172$ sehingga H_0 ditolak. Sedangkan jika dilihat dari nilai sig hitung adalah 0,001 yaitu $< 0,05$ maka keputusannya juga menolak H_0 yang berarti hal ini menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh Struktur Modal dan *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham. Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah 0,248, hal ini berarti 24,8% variasi Harga Saham dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen yaitu Struktur Modal dan *Return on Assets* (ROA). Dimana yang paling berpengaruh diantara dua variabel terhadap Harga Saham adalah Struktur Modal/*Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu sebesar 19,8%, sementara untuk *Return on Assets* (ROA) berpengaruh sebesar 5% mempengaruhi harga saham. Sedangkan sisanya 75,2% dijelaskan oleh sebab-sebab diluar model.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, Suharsimi 2010. *Prosedur penelitian : Suatu Pendekatan Praktik*. (Edisi Revisi). Jakarta : Rineka Cipta.
- Astuti. 2010. *Pasar Modal*. Purwokerto.
- Brigham, E, F. & Houston, J,F. 2010. *Essentials of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah Ali Akbar Yulianto, Edisi Kesebelas. EdisiIndonesia. Buku 1, Jakarta; Salemba Empat.
- Cahyono, Jaka E. 2002, *Investing in Jsx Now? No, I'm Not That Fool*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Fakhruddin, Hendy. 2008. *Go Public: Strategi Pendanaan dan Peningkatkan Nilai Perusahaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Fakhruddin, Hendy. 2008. *Istilah pasar modal A-Z*. Jakarta: PT Alex Media Komputindo.
- Hanafi, Mamduh M. 2011. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE YOGYAKARTA.
- Husnan, Suad & Pudjiastuti, Enny. 2012. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:UPP STIM YKPN.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta :PT. Raja Grafindo Persada.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori&Praktik*. Jakarta:Erlangga.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.