



CALL FOR PAPER

Conference on Economic and Business Innovation
Sekretariat: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyagama Malang
Jalan Borobudur No. 35, Malang, Jawa Timur, 65142
Email: febiuwg@gmail.com



PERAN MEDIASI STRUKTUR MODAL ATAS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM

Sagita Nurul Izza¹, Muchlis Mas'ud², Alfiana³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyagama Malang,
email: nurulizza2511@gmail.com
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyagama Malang, email:
masudmuchlis@gmail.com
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyagama Malang, email:
alfianacra@yahoo.co.id

Abstract

This study aims to determine the effect of profitability on capital structure, the effect of profitability and capital structure on stock prices, and the effect of profitability on stock prices by mediating capital structure. The approach in this research is in the form of quantitative descriptive research and uses secondary data in the form of financial reports published on the Indonesia Stock Exchange with data analysis techniques using multiple regression tests. The sample of this research is 24 property and real estate industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019 using purposive sampling technique. The results of this study indicate that profitability has no effect on capital structure, profitability has no effect on stock prices, capital structure has no effect on stock prices, and capital structure is not able to mediate the relationship between profitability and stock prices.

Keywords: Profitability, Capital structure, Stock price

PERAN MEDIASI STRUKTUR MODAL ATAS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM

PENDAHULUAN

Bisnis properti dan real estate di Indonesia masih menjadi daya tarik yang kuat bagi para investor saat ini. Sepanjang tahun 2020, kinerja industri real estate (properti) mengalami pertumbuhan yang positif sebesar 2,32 persen. Meskipun masih menunjukkan kinerja yang positif dan lebih baik dari beberapa sektor industri lain yang mengalami kinerja negatif, namun pertumbuhan industri real estate pada tahun 2020 masih lebih kecil dibandingkan pertumbuhan industri real estate pada tahun 2019 dan sebelum-sebelumnya.

Meningkatnya aktivitas pada industri properti dan real estate dapat dijadikan petunjuk mulai bangkitnya kegiatan ekonomi. Persaingan akan terjadi pada setiap perusahaan untuk menghasilkan kinerja yang bagus guna menarik investor untuk menanamkan modalnya. Investor tentu hanya akan menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik sehingga dapat memberikan keuntungan bagi penanam modal. Selain itu, investor akan memperhatikan harga saham dari perusahaan. (Tandelilin, 2001).

Fenomena naik turunnya harga saham dapat dipengaruhi faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi biasanya kebutuhan dana operasionalnya juga tinggi. Kebutuhan dana yang tinggi tidak mungkin jika dipenuhi dari sumber internal saja dan apabila dana internal tidak mencukupi maka perusahaan akan mempertimbangkan penggunaan sumber dana dari eksternal untuk memenuhi operasionalnya baik melalui utang atau mengeluarkan saham baru. Kesalahan dalam menentukan struktur modal dapat berakibat terhadap harga saham di bursa efek. Hal ini, berarti struktur modal memediasi pengaruh hubungan antara profitabilitas terhadap harga saham (Sukarno dkk, 2016). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahapsari dan Taman (2013) bahwa struktur modal memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Penelitian serupa juga dilakukan Kamiliyah (2018) serta Wulandari dan Paramita (2018) bahwa rasio struktur modal dapat dijadikan mediasi antara rasio profitabilitas yang diprosikan oleh *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul “Peran Mediasi Struktur Modal Atas Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Perusahaan Industri Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI periode 2015-2019)”.

Dari latar belakang diatas, maka dapat diangkat rumusan masalah untuk dijadikan pokok pembahasan dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *return on asstes* berpengaruh terhadap *debt to equity ratio* pada Perusahaan Industri *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ? (2) Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap *debt to equity ratio* pada Perusahaan Industri *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ? (3) Apakah *return on asstes* berpengaruh terhadap harga saham pada Perusahaan Industri *Property* dan *Real estate* yang

PERAN MEDIASI STRUKTUR MODAL ATAS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM

terdaftar di BEI periode 2015-2019 ? (4) Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap harga saham pada Perusahaan Industri *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ? (5) Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada Perusahaan Industri *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ? (6) Apakah *return on asstes* berpengaruh terhadap harga saham dengan mediasi *debt to equity ratio* pada Perusahaan Industri *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ? (7) Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap harga saham dengan mediasi *debt to equity ratio* pada Perusahaan Industri *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 ?

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui : (1) Untuk mengetahui pengaruh *return on asstes* terhadap *debt to equity ratio* pada Perusahaan Industri *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. (2) Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap *debt to equity ratio* pada Perusahaan Industri *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. (3) Untuk mengetahui pengaruh *return on asstes* terhadap harga saham pada Perusahaan Industri *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. (4) Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap harga saham pada Perusahaan Industri *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. (5) Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada Perusahaan Industri *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. (6) Untuk mengetahui pengaruh *return on asstes* terhadap harga saham dengan mediasi *debt to equity ratio* pada Perusahaan Industri *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. (7) Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap harga saham dengan mediasi *debt to equity ratio* pada Perusahaan Industri *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik dari segi teoritis maupun praktis. (1) Diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat untuk pengembangan ilmu pengetahuan dan dapat menjadi bahan referensi, pelengkap maupun sumber pustaka bagi yang akan melakukan penelitian sejenis . (2) Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor Properti dan Real Estate yang tercantum di BEI mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi harga saham. (3) Dan dapat digunakan sebagai pertimbangan sebelum pengambilan keputusan investasi bagi para investor.

KAJIAN TEORI

Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2014), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan

PERAN MEDIASI STRUKTUR MODAL ATAS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM

benar. Secara umum, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin tinggi juga laba yang akan diperoleh juga semakin besar kemungkinan nilai saham akan naik.

Laporan Keuangan

Untuk melihat kinerja keuangan sebuah perusahaan, bisa kita lihat di laporan keuangan yang telah dibuat. Secara umum laporan keuangan adalah berkas yang berisi pencatatan uang. Maksudnya adalah laporan yang berisi segala macam transaksi yang melibatkan uang, baik transaksi pembelian maupun penjualan dan kredit. Pengertian laporan keuangan menurut Kasmir (2014) adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Secara umum investor mempertimbangkan informasi laporan keuangan dalam pengambilan keputusan terkait dengan saham.

Rasio Profitabilitas

Menurut Sartono (2001), pengertian profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dalam penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor karena perusahaan yang menghasilkan laba tinggi akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya.

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka Panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Harjito, 2012). Modal asing diartikan dalam hal ini adalah hutang baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Harga Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas (PT) (Riyanto, 2006). Saham menurut Robert Ang (dalam Sri Artatik, 2007) adalah surat berharga sebagai tanda kepemilikan atas perusahaan penerbitnya. Dari pengertian saham tersebut maka dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat bukti kepemilikan seseorang terhadap suatu perusahaan. Jenis-jenis saham menurut Jogiyanto (2003) dapat dibagi menjadi 3 yaitu :

- a. Saham Preferen
- b. Saham Biasa
- c. Saham Teasuri

PERAN MEDIASI STRUKTUR MODAL ATAS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM

Faktor-Faktor yang mempengaruhi Harga Saham

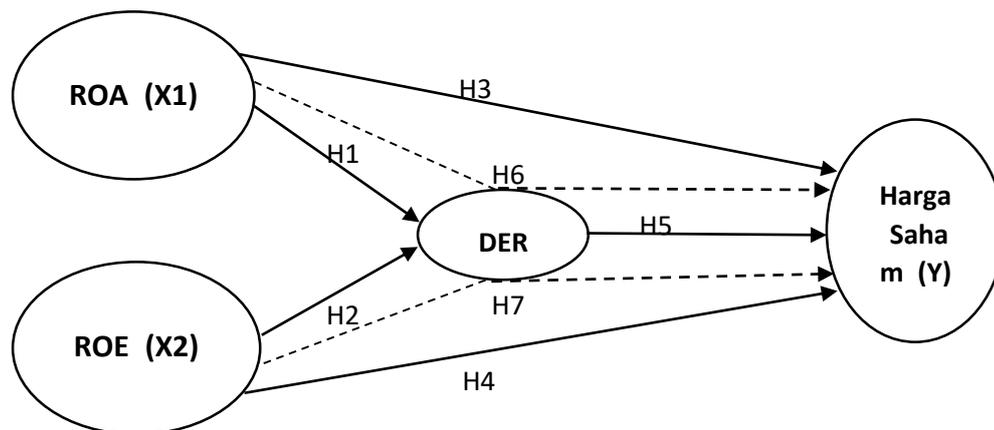
Faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham menurut Arifin (dalam Sri Artatik, 2007) adalah sebagai berikut :

- a. Kondisi fundamental emiten
- b. Hukum permintaan dan penawaran
- c. Tingkat suku bunga
- d. Valuta asing
- e. Dana asing dibursa
- f. Indeks harga saham
- g. News and rumors

Begitu banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, dalam penelitian ini akan difokuskan pada faktor fundamental emiten yaitu terkait dengan kinerja keuangan perusahaan yaitu dari profitabilitas perusahaan sebagai pertimbangan utama dalam menentukan harga saham.

PERAN MEDIASI STRUKTUR MODAL ATAS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian explanatori. Obyek penelitian atau permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini adalah Peran Mediasi Struktur Modal Atas Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham. Sedangkan Subyek dalam penelitian ini menggunakan perusahaan Industri Properti dan Real Estate yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai dengan 2019. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Industri Properti dan Real Estate yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dengan data tahun 2015-2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini diakses melalui www.idx.co.id. Penelitian ini dilaksanakan pada bulan oktober 2021 sampai selesai. Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder dan data yang digunakan ialah data eksternal yakni berupa laporan keuangan perusahaan Industri Properti dan Real Estate yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik dokumentasi.

Dalam penelitian ini populasinya adalah perusahaan Industri Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Berdasarkan proses seleksi berdasarkan kriteria sehingga sesuai data yang diperoleh, sampel penelitian ini adalah sejumlah 24 perusahaan Industri Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian 2015-2019. Adapun Teknik sampling dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut : (i) Perusahaan Industri Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 (ii) Perusahaan yang konsisten mempublikasi data laporan keuangannya tahun 2015-2019. (iii) Perusahaan yang tidak mengalami saldo rugi/laba negatif. Teknik analisis data menggunakan analisis jalur, dengan dua model persamaan jalur sebagai berikut :

PERAN MEDIASI STRUKTUR MODAL ATAS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM

$$Z = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \dots\dots\dots(\text{Persamaan 1})$$

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + e \dots\dots\dots(\text{Persamaan 2})$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

X₁ = Profitabilas (*Return on Asset*)

X₂ = Profitabilas (*Return on Equity*)

Z = Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

β₁-β₃ = Koefisien Regresi

e = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Persamaan Jalur 1

Tabel 1. Uji Persamaan Jalur 1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.642	.045		14.307	.000
	Return on assets	-20.483	1.690	-2.118	-12.121	.000
	Return on equity	13.235	1.057	2.188	12.524	.000

a. Dependent Variable: Debt to equity ratio

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2022

Hasil analisis regresi linear berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

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

$$Z = -2,118X_1 + 2,188X_2 + e$$

- a) Pengujian statistik menunjukkan koefisien regresi ROA sebesar -2,118, yang menggambarkan bahwa jika ROA naik 1 persen maka DER akan turun sebesar -2,118 persen dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dianggap konstan. Tapi hubungan variabel ini terbukti, karena ditunjukan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap DER.
- b) Pengujian statistik menunjukkan koefisien regresi ROE sebesar 2,188, yang menggambarkan bahwa jika ROE naik 1 kali maka nilai DER akan turun sebesar 2,188 kali dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dianggap konstan. Tapi hubungan

PERAN MEDIASI STRUKTUR MODAL ATAS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM

variabel ini terbukti, karena ditunjukkan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap DER.

Persamaan Jalur 2

Tabel 2. Uji Persamaan Jalur 2

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	5.316	.304		17.490	.000
Return on assets	-3.997	10.372	-.126	-.385	.701
Return on equity	14.411	6.607	.724	2.181	.031
Debt to equity ratio	-.322	.378	-.098	-.851	.396

a. Dependent Variable: Harga saham

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2022

Hasil analisis regresi linear berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

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

$$Y = -0,126X_1 + 0,724X_2 - 0,098 + e$$

- a) Pengujian statistik menunjukkan koefisien regresi ROA sebesar -0,126, yang menggambarkan bahwa jika ROA naik 1 persen maka harga saham akan naik sebesar -0,126 persen dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dianggap konstan. Hubungan variabel ini tidak terbukti, karena ditunjukkan nilai signifikansi $0,701 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- b) Pengujian statistik menunjukkan koefisien regresi ROE sebesar 0,724, yang menggambarkan bahwa jika ROE naik 1 kali maka nilai harga saham akan turun sebesar 0,724 kali dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dianggap konstan. Hubungan variabel ini terbukti, karena ditunjukkan nilai signifikansi $0,031 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- c) Pengujian statistik menunjukkan koefisien regresi DER sebesar -0,098, yang menggambarkan bahwa jika DER naik 1 kali maka nilai harga saham akan naik sebesar -0,098 kali dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dianggap konstan. Hubungan variabel ini tidak terbukti, karena ditunjukkan nilai signifikansi $0,396 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

PERAN MEDIASI STRUKTUR MODAL ATAS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM

Berdasarkan seluruh koefisien jalur dari hubungan kausalitas yang ada, dapat diketahui Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung dari setiap variabel yang diteliti. Berikut ini hasil tersebut yang ditampilkan dalam bentuk tabel:

Tabel 3. Rangkuman Hasil Pengaruh Berdasarkan Koefisien Jalur

Pengaruh Variabel	Koefisien Jalur	Pengaruh Kausal		
		Langsung	Tidak Langsung	Total Pengaruh
$X_1 \rightarrow Z$	-2,118	-2,118	-	-
$X_2 \rightarrow Z$	2,188	2,188	-	-
$Z \rightarrow Y$	-0,098	-0,098	-	-
$X_1 \rightarrow Y$ (langsung)	-0,126	-0,126	-	-
$X_2 \rightarrow Y$ (langsung)	0,724	0,724	-	-
$X_1 \rightarrow Z \rightarrow Y$ (tidak langsung)	-	-	$-2,118 (-0,098) = 0,208$	-
$X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y$ (tidak langsung)	-	-	$2,188 (-0,098) = -0,214$	-

Sumber: Data diolah, 2022

Uji Signifikansi

X1 terhadap Y melalui Z

Berdasarkan tabel rangkuman hasil pengaruh berdasarkan koefisien jalur, bahwa besar pengaruh tidak langsung X1 terhadap Y melalui Z yaitu sebesar 0,208 lebih besar dari pengaruh langsung X1 terhadap Y yaitu sebesar -0,126. Hasil ini menunjukkan bahwa ROA terhadap harga saham melalui DER berpengaruh signifikan.

X2 terhadap Y melalui Z

Berdasarkan tabel rangkuman hasil pengaruh berdasarkan koefisien jalur, bahwa besar pengaruh tidak langsung X2 terhadap Y melalui Z yaitu sebesar -0,214 lebih kecil dari pengaruh langsung X2 terhadap Y yaitu sebesar 0,724. Hasil ini menunjukkan bahwa ROE terhadap harga saham melalui DER berpengaruh tidak signifikan.

Pembahasan

Pengaruh *Return on assets* terhadap *Debt to equity ratio*

Return on assets (ROA) adalah suatu alat yang digunakan untuk menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, modal pinjaman maupun modal sendiri (Kasmir, 2015). Berdasarkan hasil uji persamaan jalur menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap DER. Dari hasil uji hipotesis menggambarkan profitabilitas (ROA) relatif rendah tapi masih bisa berdampak terhadap nilai struktur modal (DER). Hal tersebut bisa saja terjadi karena, semakin rendah keuntungan yang diperoleh

PERAN MEDIASI STRUKTUR MODAL ATAS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM

dari penggunaan aktiva perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan pinjaman sehingga semakin tinggi pula struktur modalnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wulandari dan Paramita (2018) yang menemukan *return on asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh penelitian dari Ambarsari (2017), dan Sukarno dkk (2016).

Pengaruh *Return on equity* terhadap *Debt to equity ratio*

Return on equity (ROE) adalah salah satu unsur penting demi mengetahui sejauh mana suatu bisnis mampu mengelola permodalan dari para investornya. Berdasarkan hasil uji persamaan jalur menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap DER. Dari hasil uji hipotesis menggambarkan profitabilitas (ROE) relatif tinggi sehingga berdampak terhadap naiknya nilai DER. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan memanfaatkan faktor pajak dimana penggunaan hutang akan menimbulkan pembayaran bunga yang dapat dipakai sebagai pengurang pajak, jika perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi maka artinya perusahaan mampu memanfaatkan pendanaan dari luar dengan optimal. Penelitian ini mendukung teori MM dengan pajak yaitu hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wulandari dan Paramita (2018) ditemukan bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kamaliyah (2018) dan Sunhaji (2019) yang juga menemukan bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh *Return on assets* terhadap Harga saham

Return on asset (ROA) merupakan alat untuk menunjukkan seberapa besar asset perusahaan yang digunakan secara efektif untuk menghasilkan laba. Berdasarkan hasil uji persamaan jalur menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Dari hasil uji hipotesis menggambarkan profitabilitas (ROA) relatif rendah sehingga tidak berdampak terhadap harga saham. Hal ini menjelaskan bahwa investor tidak terlalu memperhatikan besarnya laba perusahaan yang cenderung mengalami penurunan dalam menanamkan modalnya. Terbukti dengan terus menurunnya nilai ROA dari tahun 2015-2019, namun nilai harga saham mengalami peningkatan dari tahun 2015-2017 dan baru mengalami penurunan ditahun 2018-2019.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Suwandi dkk (2017) menemukan bahwa *return on assets* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Dan juga pada penelitian Wulandari dan Paramita (2018), Kamaliyah (2018), Setyorini et al (2016), serta Fathimah dan Wardayani (2018) yang menemukan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

PERAN MEDIASI STRUKTUR MODAL ATAS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM

Pengaruh *Return on equity* terhadap Harga saham

Return on equity (ROE) ialah rasio yang menunjukkan kemampuan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham. Berdasarkan hasil uji persamaan jalur menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dari hasil uji hipotesis menggambarkan profitabilitas (ROE) relatif tinggi sehingga berdampak terhadap harga saham. Hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola ekuitas yang dimiliki untuk menghasilkan return bagi pemegang saham, maka akan semakin tinggi pula minat investor untuk memperoleh saham tersebut. Minat yang tinggi terhadap saham akan menyebabkan permintaan menjadi banyak dan akan mendorong kenaikan pada harga saham tersebut.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sondakh dkk (2015), Sanjaya dan Afriyenis (2018), Sukarno dkk (2016), serta Mahapsari dan Taman (2013) yang menemukan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Debt to equity ratio* terhadap Harga saham

Debt to equity ratio (DER) digunakan untuk mengukur besar kecilnya utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Berdasarkan hasil uji persamaan jalur menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Dari hasil uji hipotesis menggambarkan nilai struktur modal (DER) relatif rendah sehingga tidak berdampak terhadap harga saham. Hal ini menjelaskan bahwa investor tidak terlalu memperhatikan besarnya tingkat pinjaman yang digunakan perusahaan, dalam keputusan investasi karena memang cenderung mengalami penurunan. Terbukti dengan terus menurunnya nilai DER, namun nilai harga saham masih mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Lambey (2014) serta Sanjaya dan Afriyenis (2018) menemukan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Return on assets* terhadap Harga saham dengan *Debt to equity ratio* sebagai Variabel Mediasi

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dalam kemampuan perusahaan untuk membayar deviden, sehingga *return on assets* sebagai faktor penentu terpenting terhadap *debt to equity ratio*, karena naik turunnya laba perusahaan mempengaruhi besar kecilnya jumlah pinjaman yang dibutuhkan perusahaan. Berdasarkan hasil uji signifikan ditemukan bahwa ROA melalui DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dengan demikian perusahaan dapat meningkatkan harga saham dengan meningkatkan keuntungan yang dihasilkan dari total aktiva yang dimiliki perusahaan, dimana dalam meningkatkan keuntungan perusahaan tersebut juga dapat meminimalkan penggunaan sumber dana yang berasal dari pihak eksternal yang secara tidak langsung dapat meningkatkan harga

PERAN MEDIASI STRUKTUR MODAL ATAS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM

saham perusahaan lebih tinggi, maka investor sangat memperhatikan struktur modal perusahaan untuk memutuskan membeli saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahapsari dan Taman (2013) serta Sukarno dkk, (2016) bahwa struktur modal memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

Pengaruh *Return on equity* terhadap Harga saham dengan *Debt to equity ratio* sebagai Variabel Mediasi

Keefektifan perusahaan dalam mengelola permodalan dari para investor juga sangat menjadi indikator penting terhadap minat investasi saham, karena semakin tinggi permodalan yang digunakan maka semakin tinggi pula struktur modalnya yang mengakibatkan fluktuasi laba bersih, maka yang akan terjadi tingkat pengembalian modal menjadi lemah, dan tidak menarik minat investor untuk menanamkan modal. Berdasarkan hasil uji signifikan ditemukan bahwa ROE melalui DER berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Artinya investor tidak selalu melihat dari naik turunnya nilai ROE, namun melihat dilihat dari peningkatan nilai DER. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kamiliyah (2018) serta Wulandari dan Paramita (2018) bahwa rasio struktur modal dapat dijadikan mediasi antara rasio profitabilitas yang diprosikan oleh *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) terhadap harga saham.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan analisis penelitian ini yang dilakukan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2015-2019, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kemampuan perusahaan memperoleh laba dari hasil penggunaan/pengelolaan asset, membuat perusahaan Property dan Real Estate cenderung mengurangi pendanaan dari eksternal. Karena dengan meningkatnya laba maka perusahaan lebih baik memilih penggunaan sumber dana internal yakni dari sisa laba yang ada (laba ditahan). Demikian pula sebaliknya, jika perolehan laba semakin menurun, maka perusahaan akan memanfaatkan pendanaan eksternal.
2. Meningkatnya penggunaan hutang oleh Perusahaan Property dan Real estate lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Hal ini karena penggunaan hutang dapat meningkatkan harga saham perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia.
3. Besarnya keuntungan atas pengelolaan aset perusahaan Property dan Real estate, tidak mempengaruhi minat para investor dalam menanamkan modalnya. Hal ini karena variasi perubahan harga saham perusahaan property dan real estate tidak ditentukan oleh perubahan ROA. Tetapi lebih ditentukan oleh mekanisme penawaran dan permintaan saham tersebut dilantai bursa.

PERAN MEDIASI STRUKTUR MODAL ATAS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM

4. Kondisi perusahaan yang baik dalam memperoleh laba atas penggunaan modal sendiri berpeluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi pemilik saham, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Sebaliknya, jika keuntungan perusahaan menurun, berdampak pada kurangnya minat investor untuk berinvestasi, yang akan berpengaruh pada turunnya harga saham perusahaan Property dan Real Estate.
5. Tingkat besar kecilnya penggunaan hutang perusahaan Property dan Real estate, tidak mempengaruhi variasi perubahan harga saham. Karena, perubahan nilai DER tidak menjadi dasar pertimbangan bagi investor untuk membeli saham perusahaan Property dan Real Estate.
6. Besarnya penggunaan hutang mempengaruhi tingkat perubahan keuntungan atas penggunaan aset dan juga mampu mendorong peningkatan harga saham pada perusahaan Property dan Real estate. Sehingga struktur modal mampu menjadi penentu atau menjadi faktor pengubah dalam hubungan antara profitabilitas dengan harga saham.
7. Tingkat penggunaan modal eksternal perusahaan tidak menjadi tolak ukur perubahan besar kecilnya penggunaan modal sendiri maupun perubahan variasi harga saham perusahaan Property dan Real estate. Sehingga struktur modal tidak menjadi penentu atau menjadi faktor pengubah dalam hubungan antara profitabilitas dengan harga saham.

REFERENSI

1. Ambarsari, S. B. H. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 3, Maret 2017 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
2. Brigham, E,F dan Weston, J,F.2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Penerbit Erlangga. Jakarta.
3. Dendawijaya, Lukman. 2000. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta : Ghali Indonesia.
4. Eduardus, Tandelilin. 2001. "*Analisis Investasi dan Manajemen Risiko*". Edisi Pertama. Yogyakarta:BPFE.
5. Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal* (Edisi pertama ed.). Jakarta: Mitra Wacana Media
6. Fathimah, V., & Wardayani. (2018). Pengaruh Return On Asset Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pt. Astra International Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Program Studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Sukma, Medan*.
7. Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Peneliti Universitas Diponegoro.
8. Gujarati, Damodar (2003). *Basic Econometrics*. Mc Graw Hill
9. Harahap, Sofyan Safri. 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
10. Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Jakarta: PT. Bumi Aksara.

PERAN MEDIASI STRUKTUR MODAL ATAS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM

11. Islahuzzaman. 2012. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonusa.
12. Jogiyanto, Hartono. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPEE.
13. Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
14. Lambey, R. (2014). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi di BEI 2009-2012. *Accountability*.
15. Mahapsari Nunky Rizka; Taman, Abdullah. 2013. Pengaruh Profitabilitas Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Nomina, Volume II Nomor I. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*.
16. Riyanto, Bambang. 2002. *Dasar – dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.
17. Sanjaya, S., & Afriyenis, W. (2018). Analisis Fundamental terhadap harga saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. *Jurnal kajian Ekonomi Islam*
18. Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan : Teori Dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.
19. Sawir, Agnes. 2008. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Baru
20. Setyorini., Minarsih. M. M., & Haryono. A. T. (2016). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada 20 Perusahaan Periode 2011-2015). *Journal Of Management*.
21. Sondakh, F., Tommy, P., & Mangantar, M. (2015). Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Return On Equity Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ 45 di BEI Periode 2010-2014. *Jurnal EMBA*.
22. Sucipto. 2007. *Penilaian Kinerja Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
23. Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga.
24. Sugiyono, P. (2014). *Cara Mudah Menyusun: Skripsi, Tesis, dan Disertasi*. Bandung: ALFABETA, cv.
25. Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
26. Syamsuddin, lukman. 2007. *Manajemen keuangan perusahaan: konsep aplikasi dalam perencanaan, pengawasan dan pengambilan keputusan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada