

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PT. ADARO ENERGY, Tbk.

Muhibah

STIE Tri Dharma Nusantara Makassar

Email : muhibah.stietdn@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap harga saham pada PT. Adaro Energy, Tbk. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kualitatif dan data kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial struktur modal yang diproxykan dengan DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, serta kinerja keuangan yang diproxykan dengan ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Secara simultan struktur modal dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Nilai r^2 sebesar 0,595 yang artinya 59,5% harga saham dapat dijelaskan oleh struktur modal dan kinerja keuangan dan sisanya 40,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata kunci : struktur modal, kinerja keuangan, harga saham

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of capital structure and financial performance to stock price at PT. Adaro Energy, Tbk. The types of data that the writer used are qualitative data and quantitative data. The source of data was used is secondary data. The analytical method used is multiple regression analysis. The result showed that partially the capital structure proxied by DER had positive effect but not significant effect on stock price, than the financial performance proxied by ROA had positive and not significant effect on stock price. Simultaneously capital structure and financial performance have a positive and insignificant effect on stock price. R^2 value is 0,959 which means that 59,5% stock price can be explained by capital structure and financial performance and the remaining 40,5% is explained by other variables not used in this study.

Keywords : capital structure, financial performance, stock price

PENDAHULUAN

Perusahaan yang telah *go public* memanfaatkan pasar modal untuk mendapatkan tambahan modal atau pembiayaan. Pasar modal sebagai wadah untuk mempertemukan investor (yang mempunyai kelebihan dana) dan perusahaan (yang membutuhkan tambahan modal atau pembiayaan). Pasar modal menjadi salah satu pilihan bagi investor dalam menyalurkan dana yang dimilikinya.

Keberlanjutan perusahaan terletak pada sumber dana baik dari internal perusahaan maupun pada eksternal perusahaan. Selain itu, perusahaan harus memperhatikan kinerjanya untuk tetap menjaga kelangsungan hidupnya.

Secara umum, tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi, dalam mencapai tujuan tersebut terkadang tidak diimbangi dengan penggunaan modal perusahaan terutama modal yang berasal dari utang. Penggunaan modal perusahaan harus dilakukan secara optimal agar dapat meminimalkan risiko keuangan yang

kemungkinan dihadapi oleh perusahaan. Nilai perusahaan biasanya tercermin dari harga saham perusahaan tersebut.

Pendekatan tradisional mengemukakan terdapat struktur modal optimal dan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai total perusahaan dengan menggunakan jumlah utang atau *leverage* tertentu (Sudana, 2009:195). Pada penelitian ini untuk mengukur struktur modal akan menggunakan rasio hutang yaitu *debt to equity* (DER) yang digunakan untuk membandingkan antara total hutang dan modal sendiri.

Kinerja keuangan menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengoperasikan perusahaan yang biasanya ditunjukkan dalam laporan keuangan. Informasi tersebut berfungsi sebagai alat pertanggung jawaban manajemen kepada pemegang saham dan pihak-pihak terkait yang memiliki kepentingan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan tersebut.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham telah banyak dilakukan. Vintia, dkk (2017) menemukan bahwa struktur modal dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Muhammad Ircham (2014) juga menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham. Raharjanti, R., & Setyowati, N. (2017) menemukan bahwa Terdapat kointegrasi jangka panjang antara harga saham, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik DER dan EPS. Ananda Indra Firmana (2017) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Perbedaan hasil penelitian tersebut memicu penulis untuk menganalisis struktur modal, kinerja perusahaan, juga menguji kembali pengaruh variabel tersebut terhadap harga saham yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu.

PT. Adaro Energy, Tbk. merupakan salah satu perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan. Mencermati dinamika ekonomi global dan perkembangan ekonomi nasional yang terjadi, tantangan yang dihadapi oleh industri nasional semakin besar. Turunnya permintaan energi berdampak pada turunnya harga batu bara, menjadi tantangan yang harus dikelola baik oleh perusahaan.

Tantangan terbesar bagi perusahaan adalah untuk tetap meningkatkan kinerja dan produktivitasnya sesuai dengan target awal dari perusahaan. PT. Adaro Energy, Tbk. mampu melalui tantangan tersebut yang ditunjukkan dengan peningkatan kinerja perusahaan dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Tabel 1.

Ikhtisar Keuangan PT. Adaro Energy, Tbk. tahun 2014-2018 (dinyatakan dalam USD)

Keterangan	Tahun				
	2014	2015	2016	2017	2018
Total Aset	6.413.864	5.958.629	6.522.257	6.814.147	7.060.755
Total Liabilitas	3.154.392	2.605.586	2.736.375	2.722.520	2.758.063
Total Ekuitas	3.259.472	3.353.043	3.785.882	4.091.627	4.302.692
Laba Bersih	183.244	151.003	340.686	536.438	477.541
Harga Saham	1.040	514	1.695	1.860	1.215

Sumber : PT. Adaro Energy, Tbk., 2020

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan perkembangan kinerja keuangan PT. Adaro Energy, Tbk. dari tahun 2014-2018. Dari sisi aset, total utang dan ekuitas perusahaan selama lima tahun terakhir mengalami peningkatan. Dan dari sisi laba bersih dan harga saham yang dimiliki perusahaan selama lima tahun terakhir mengalami fluktuasi.

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap harga saham pada PT. Adaro Energy, Tbk.

Struktur Modal

Modal diartikan sumber dana sebagai sumber dana jangka panjang yang ada dalam perusahaan, terdiri dari modal sendiri (*equity*) dan utang jangka panjang (Noor, 2013:382).

Struktur modal menggambarkan proporsi antara utang jangka panjang dan modal sendiri (Moeljadi, 2006:236). Pengertian lain “struktur modal adalah berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri” (Sudana, 2011:143). Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, dapat disimpulkan struktur modal merupakan susunan modal kerja yang digunakan perusahaan dalam pembiayaannya yang dilihat dari perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Perbandingan antara modal pinjaman dengan modal sendiri atau *debt to equity ratio* (DER) dalam suatu perusahaan akan menentukan struktur modal perusahaan tersebut, struktur modal perusahaan mencerminkan cara bagaimana aktiva – aktiva perusahaan dibelanjai. Struktur modal sangat berpengaruh dalam pencapaian tujuan perusahaan untuk memaksimalkan balas jasa investasi (*return*) sekaligus meminimumkan risiko (*risk*) nya.

Struktur modal yang optimum adalah kombinasi modal perusahaan dengan biaya rata-rata tertimbang yang paling kecil. Struktur permodalan perusahaan harus dipertimbangkan dengan baik agar tidak menimbulkan kesulitan dalam perjalanan usahanya, yang berujung pada kesulitan keuangan (*financial distress*).

Tujuan utama dari pengukuran stuktur modal adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui perbandingan optimal dari modal pinjaman dan modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dari modal masing – masing akan mempengaruhi struktur modal dan selanjutnya struktur modal berpengaruh terhadap kinerja. Tetapi apakah nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh bermacam – macam bauran dana yang digunakan. Menurut Harjito dan Martono (2014:259-262) terdapat tiga pendekatan berbeda tentang struktur modal:

1. Pendekatan laba operasi bersih (*net operating income approach*)

Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang bersifat konstan berapapun tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan. Dengan demikian, diasumsikan bahwa biaya hutang konstan. Penggunaan hutang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan resiko perusahaan. Artinya apabila perusahaan menggunakan hutang yang lebih besar, maka pemilik saham akan memperoleh bagian laba yang semakin kecil.

2. Pendekatan tradisional (*traditional approach*)

Pada pendekatan ini diasumsikan terjadi perubahan struktur modal yang optimal dan peningkatan nilai total perusahaan melalui penggunaan *financial leverage* (hutang dibagi modal sendiri atau B/S)

3. Pendekatan Modigliani – Miller (MM)

MM berpendapat bahwa risiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun struktur modal perusahaan mengalami perubahan. Hal ini didasarkan pada pendapat bahwa struktur modal antara hutang dan modal sendiri selalu terdapat perlindungan atas nilai investasi. Yaitu karena nilai investasi total perusahaan tergantung dari keuntungan dan risiko, sehingga nilai perusahaan tidak berubah walaupun struktur modalnya berubah.

Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2014:239) “kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar”. Adapun menurut Jumingan (2006:239) “kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

Dalam hal penilaian kinerja keuangan, rasio keuangan digunakan sebagai pengukuran kinerja keuangan dalam laporan keuangan perusahaan dapat digunakan sebagai salah satu dasar untuk memprediksi laba bersih dan deviden pada masa yang akan datang. Cara yang digunakan untuk mendukung prediksi tersebut adalah dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk mengetahui apakah kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan baik atau tidak.

Rasio menggambarkan suatu hubungan matematis antara suatu jumlah dengan jumlah yang lain. Penggunaan alat analisis berupa rasio keuangan dapat menjelaskan penilaian baik dan buruk posisi keuangan pada perusahaan, terutama bila angka rasio ini dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.

Menurut Harjito dan Martono (2014:53) secara garis besar ada 4 jenis rasio yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio leverage dan rasio profitabilitas.

Harga Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:5)

Harga saham menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006: 6) merupakan “nilai sekarang (*Present Value*) dari penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dan diterima oleh pemodal di masa yang akan datang”.

Menurut Widodoatmojo (2005: 91) harga saham dapat dibedakan menjadi 3, yaitu :

1. Harga Nominal adalah harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.
2. Harga perdana adalah harga yang di dapatkan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek.
3. Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Jika pasar sudah tutup maka harga pasar adalah harga penutupnya (*Closing price*).

Hubungan Struktur Modal dan Harga Saham

Teori struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal utang dan modal sendiri. Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi di harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan (Harmono, 2016:137).

Hubungan Kinerja Keuangan dan Harga Saham

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh

publik terhadap kinerja perusahaan secara riil (Harmono, 2013:50).

Hipotesis

Dari uraian penjelasan di atas, hipotesis yang diambil dalam penelitian ini adalah :

H1 = diduga struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada PT. Adaro Energy, Tbk.

H2 = diduga kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada PT. Adaro Energy, Tbk.

H3 = diduga struktur modal dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada PT. Adaro Energy, Tbk.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Adapun jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kualitatif, yaitu data yang diperoleh dari perusahaan dalam bentuk informasi baik secara lisan maupun tertulis seperti gambaran singkat, struktur organisasi dan aktivitas usaha. Dan data kualitatif, yaitu data yang diperoleh dari perusahaan dalam bentuk angka seperti laporan keuangan perusahaan.

Sumber data yaitu data sekunder, data yang diperoleh dari dokumen perusahaan yang berupa laporan tertulis yang dibuat secara berkala seperti laporan keuangan.

Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2016:58), variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel merupakan indikator terpenting yang menentukan keberhasilan suatu penelitian karena variabel penelitian adalah objek penelitian atau titik perhatian dalam suatu penelitian. Adapun variabel dalam penelitian ini adalah struktur modal, kinerja keuangan dan harga saham PT. Adaro Energy, Tbk.

Definisi Operasional dan Pengukurannya

1. Struktur Modal, adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) menggunakan ratio total hutang dengan modal sendiri.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal sendiri}}$$

2. Kinerja keuangan, menggunakan salah satu rasio profitabilitas yaitu *Return on Assets* (ROA), menunjukkan kemampuan total aset dalam menghasilkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. Harga saham, yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan setiap akhir periode penelitian.

Metode Analisis Data

1. Analisis Regresi Berganda

Menurut Sugiyono (2014:277) persamaan regresi linear berganda yang ditetapkan adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Y = Harga saham

X1 = struktur modal (DER)

X2 = kinerja keuangan (ROA)

b1, b2 = koefisien regresi variabel X1, X2

e = eror

2. Koefisien Determinasi (r^2)

Koefisien determinasi yang biasanya dinyatakan dengan r^2 adalah angka yang menunjukkan variasi variabel dependen yang dijelaskan oleh variasi variabel independen. r^2 merupakan besaran non negatif dan besarnya koefisien determinasi adalah antara 0-1. Berikut rumus koefisien determinasi :

$$KD = r.r$$

3. Uji Hipotesis

a. Uji T

Menurut Sudjana (2005:142) uji t digunakan untuk menguji hipotesis secara parsial, guna menunjukkan pengaruh tiap variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Rumus uji t sebagai berikut :

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{(1-r^2)}}$$

dimana:

r^2 = koefisien determinasi

n = jumlah sampel

Uji hipotesis untuk uji t adalah sebagai berikut :

$H_0 : \beta = 0$, tidak ada hubungan antara variabel X dan Y

$H_0 : \beta \neq 0$, ada hubungan antara variabel X dan Y

Proses pengujian dilakukan dengan melihat tabel uji parsial dengan memperhatikan kolom signifikansi dan nilai t_{hitung} dan membandingkan dengan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Adapun dasar pengambilan keputusannya yaitu :

1) Jika nilai signifikansi $< 0,05$ dan $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak H_a diterima.

2) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima H_a ditolak.

b. Uji F

Menurut Sudjana (2005:142) uji F merupakan pengujian hubungan regresi secara simultan yang bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Berikut rumus uji F:

$$F_{hitung} = \frac{r^2/k}{(1-r^2)/(n-k-1)}$$

Dimana :

r^2 = koefisien determinasi

n = jumlah data

k = jumlah variabel

Uji hipotesis untuk uji F adalah sebagai berikut :

$H_0 : \beta_1\beta_2 = 0$ tidak ada pengaruh antara struktur modal dan kinerja keuangan terhadap harga saham

$H_0 : \beta_1\beta_2 \neq 0$ ada pengaruh signifikan antara struktur modal dan kinerja keuangan terhadap harga saham.

Proses pengujian dilakukan dengan melihat tabel uji simultan dengan memperhatikan kolom signifikansi dan nilai F_{hitung} dan membandingkan dengan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Adapun dasar pengambilan keputusannya yaitu :

- 1) Jika nilai signifikansi $< 0,05$ dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak H_a diterima.
- 2) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ dan $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima H_a ditolak.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Struktur Modal

Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menggunakan ratio total hutang dengan modal sendiri. Di bawah ini merupakan struktur modal (DER) PT. Adaro Energy, Tbk.

Tabel 2. Struktur Modal PT. Adaro Energy, Tbk. Tahun 2014-2019

Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	Struktur Modal
	(USD)	(USD)	(%)
2014	3.154.392	3.259.472	96
2015	2.605.586	3.353.043	77
2016	2.736.375	3.785.882	72
2017	2.722.520	4.091.627	66
2018	2.758.063	4.302.692	64
2019	3.233.710	3.983.395	81

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa struktur modal yang PT. Adaro Energy, Tbk yang diproyeksi dengan DER selama 6 tahun terakhir mengalami fluktuasi. DER tertinggi pada tahun 2014 sebesar 96% dan DER terendah pada tahun 2018 sebesar 64%. DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak utang untuk modal bisnisnya.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan *Return on Assets* (ROA) menggunakan rasio laba bersih dengan total aset. Di bawah ini merupakan kinerja keuangan (ROA) PT. Adaro Energy, Tbk.

Tabel 3. Kinerja Keuangan PT. Adaro Energy, Tbk. Tahun 2014-2019

Tahun	Laba Bersih	Total Aset	ROA
	(USD)	(USD)	(%)
2014	183.244	6.413.864	2,8
2015	151.003	5.958.629	2,5
2016	340.686	6.522.257	5,2
2017	536.438	6.814.147	7,8
2018	477.541	7.060.755	6,7
2019	435.002	7.217.105	6,0

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa kinerja keuangan PT. Adaro Energy, Tbk. yang diproyeksi dengan ROA selama 6 tahun terakhir mengalami fluktuasi. ROA tertinggi pada tahun 2017 sebesar 7,8% dan ROA terendah pada tahun 2015 sebesar 2,5%. ROA yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi pemegang saham.

Harga Saham

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan setiap akhir periode. Di bawah ini merupakan harga saham PT. Adaro Energy, Tbk.

Tabel 4. Harga Saham PT. Adaro Energy, Tbk. Tahun 2014-2019

Tahun	Harga Saham (Rp)
2014	1.040
2015	515
2016	1.695
2017	1.860
2018	1.215
2019	1.555

Sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa harga saham PT. Adaro Energy, Tbk selama 6 tahun terakhir yakni tahun 2014-2019 mengalami fluktuasi. Harga saham tertinggi pada tahun 2017 sebesar Rp. 1.860 dan harga saham terendah pada tahun 2015 sebesar Rp.515. Harga saham yang tinggi merupakan efek dari penghasilan laba yang diperoleh perusahaan, dan mengindikasikan bahwa banyak investor yang tertarik membeli saham perusahaan tersebut dan pada saat itulah harga saham bergerak naik.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 5. Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
HargaSaham	1313.33	494.901	6
DER	76.00	11.713	6
ROA	5.17	2.130	6

Sumber : data diolah, 2020

Dari hasil data deskripsi di atas, nilai rata-rata struktur modal selama 5 tahun adalah 76,00 dengan standar deviasi sebesar 11,713. Kinerja keuangan rata-rata selama 5 tahun 5,17 dengan standar deviasi 2,130. Harga saham sebagai variabel dependen memiliki rata-rata selama 5 tahun 1.313,33 dengan standar deviasi 494,901.

Tabel 6. Koefisien Regresi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Part	Tolerance
1 (Constant)	-1522.392	1732.292		-.879	.444		
DER	19.261	17.521	.456	1.099	.352	.313	.472
ROA	265.525	96.330	1.143	2.756	.070	.785	.472

a. Dependent Variable: HargaSaham

Sumber : data diolah, 2020

Nilai (constant) menunjukkan nilai sebesar -1522,392 artinya jika nilai variabel independen (bebas) nol maka nilai variabel dependen (harga saham) sebesar -1.522,392. Nilai variabel struktur modal (DER) menunjukkan tanda positif yang berarti setiap kenaikan 1 satuan pada DER maka akan menaikkan nilai harga saham sebesar 19,261. Nilai variabel kinerja keuangan (ROA) menunjukkan tanda positif yang berarti setiap kenaikan 1 satua pada ROA maka akan menaikkan harga saham sebesar 265,525.

1. Struktur Modal (DER)

Hipotesis pertama menyatakan adanya pengaruh struktur modal secara signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uji statistic (t-test) yang dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 7. Uji T Variabel X1

Variabel independen	Thitung	Ttabel	Signifikansi	$\alpha = 5\%$	Keterangan
Struktur Modal	1,099	2,353	0.352	0.05	H1 ditolak

Sumber : data olahan SPSS versi 16

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa $T_{hitung} < T_{tabel}$ ($1,099 < 2,353$). Struktur modal (DER) memiliki nilai signifikansi 0,352 dengan dengan nilai $\alpha = 5\%$ artinya $0,352 > 0,05$ dengan demikian tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modal terhadap harga saham PT. Adaro Energy, Tbk.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Vintia, dkk (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Kinerja Keuangan

Hipotesis kedua menyatakan adanya pengaruh kinerja keuangan secara signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uji statistic (t-test) yang dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 8. Uji T Variabel X2

Variabel independen	Thitung	Ttabel	Signifikansi	$\alpha = 5\%$	Keterangan
Struktur Modal	2,756	2,353	0,070	0,05	H2 ditolak

Sumber : data olahan SPSS versi 16

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa $T_{hitung} > T_{tabel}$ ($2,756 > 2,353$). Kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai signifikansi 0,070 dengan dengan nilai $\alpha = 5\%$ artinya $0,070 > 0,05$ dengan demikian terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara kinerja keuangan terhadap harga saham PT. Adaro Energy, Tbk.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Vintia, dkk (2017) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Variabel Secara Simultan

Hasil uji F regresi semua variabel independen (struktur modal dan kinerja keuangan)

Tabel 9. Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	926725.158	2	463362.579	4.666	.120 ^a
	Residual	297908.175	3	99302.725		
	Total	1224633.333	5			

a. Predictors: (Constant), ROA, DER

b. Dependent Variable: HargaSaham

Sumber : data diolah, 2020

Dari model di atas diperoleh F_{hitung} untuk semua variabel independen (struktur modal dan kinerja keuangan) sebesar 4,666 sedangkan F_{tabel} sebesar 19,00. Jadi dapat disimpulkan bahwa $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $P_{value} > \alpha$ sehingga hipotesis ketiga ditolak. Terdapat hubungan yang tidak signifikan antara struktur modal dan kinerja keuangan terhadap harga saham pada PT. Adaro Energy Tbk.

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R^2 merupakan ukuran yang dinilai seberapa baik suatu model yang diterapkan dalam menjelaskan variabel independennya. Hasil koefisien determinasi terlihat pada tabel berikut :

Tabel 10. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.870 ^a	.757	.595	315.123

a. Predictors: (Constant), ROA, DER

b. Dependent Variable: HargaSaham

Sumber : data diolah, 2020

Dari hasil perhitungan analisis regresi yang dapat dilihat pada tabel di atas diketahui bahwa R^2 dari model penelitian ini adalah 0,595 (59,5%). Dengan demikian variabel struktur modal dan kinerja keuangan dapat menjelaskan variabel harga saham sebesar 59,5% sedangkan $(100\% - 59,5\%) = 40,5\%$ dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Hasil analisis data secara parsial menunjukkan bahwa struktur modal yang diproyksikan dengan DER memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada PT. Adaro Energy, Tbk.
2. Hasil analisis data secara parsial menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproyksikan dengan ROA memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap harga saham pada PT. Adaro Energy, Tbk.
3. Hasil analisis data secara simultan menunjukkan bahwa secara bersama-sama struktur modal dan kinerja keuangan tidak terdapat hubungan yang signifikan terhadap harga saham pada PT. Adaro Energy, Tbk.

Saran

1. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain yang mungkin dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan objek satu perusahaan. Penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan objek yang lebih banyak dan memiliki karakter berbeda.
3. Penelitian ini berdasarkan laporan keuangan dari tahun 2014-2019 sehingga belum menggambarkan kondisi perusahaan secara menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji, Tjiptono dan Hendi M Fakhruddin. (2006). *Pasar Modal Di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Bandung: Alfabeta.
- Firmana, A. I., Hidayat, R. R., & Saifi, M. (2017). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 45(1), 145-154.
- Harmono. (2016). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ircham, M. (2014). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 11(1).
- Jumingan (2006) *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Bumi Aksara, Jakarta. Edisi Pertama.
- Martono SU Dan D. Agus Harjito. (2007) *Manajemen Keuangan Edisi Pertama Cetakan Kedua*. Yogyakarta Penerbit Ekonisia.
- Moeljadi. (2006) *Manajemen keuangan: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Jilid 1. Malang: Bayumedia.
- Noor, Henry Faizal (2013). *Ekonomi Manajerial, Edisi Revisi*. Jakarta: Rajawali Pers
- Raharjanti, R., & Setyowati, N. (2017). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP HARGA SAHAM. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 14(2), 89-99.
- Sudana, I Made (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono (2013). *Statistika Untuk Penelitian. Cetakan Kedua puluh dua*. Alfabeta. Bandung.
- Suranto, Vintia Ayu Hayuningthias Marmis, dkk (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA* 5(2), 1031-1040.
- Widoatmojo, Sawidji. (2005). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal Pengantar Menjadi Investor Profesional*. Jakarta: PT. ELEX media komputindo.