

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, *TOBIN'S Q RATIO (TBNQ)*, DAN *RETURN ON EQUITY (ROE)* TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN *CONSUMER NON-CYCLICAL* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

Disusun Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana S.1 dalam Ilmu Akuntansi Syariah



**Disusun Oleh :**

**AULIA WIRDA NENGSIH**

**NIM 1805046012**

**JURUSAN AKUNTANSI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG**

**2022**

## PERSETUJUAN PEMBIMBING



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Prof. DR. Hamka Kampus III Ngaliyan, Telp/Fax (024) 7608454 Semarang 50185 Website:  
febi.walisongo.ac.id – Email: [febi@walisongo.ac.id](mailto:febi@walisongo.ac.id)

### PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 (Empat) eks.  
Hal : Naskah Skripsi  
A.n. Sdri. Aulia Wirda Nengsih

Kepada Yth.  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Walisongo Semarang

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Setelah kami meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama ini kami kirim naskah Skripsi saudara :

**Nama** : Aulia Wirda Nengsih  
**NIM** : 1805046012  
**Jurusan** : S1 Akuntansi Syariah  
**Judul Skripsi** : Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan Terhadap Harga Saham Ditinjau Dari Perspektif Islam Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Dengan ini kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasahkan. Demikian harap menjadikan maklum.

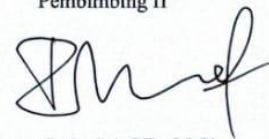
*Wassalamu 'alaikum Wr. Wb*

Pembimbing I

  
**Johan Arifin, S.Ag., MM.**  
NIP. 197109082002121001

Semarang, 7 April 2022

Pembimbing II

  
**Irma Istiarini, SE., M.Si.**  
NIP. 198807082019032000

## PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Prof. DR. HAMKA (Kampus III) Ngaliyan Telp/Fax (024) 7601291, 7624691,

### PENGESAHAN

Nama : Aulia Wirda Nengsih  
NIM : 1805046012  
Jurusan : S1 Akuntansi Syariah  
Judul Skripsi : Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclical* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

· Telah dimunaqosahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang dan dinyatakan lulus dengan predikat *cumlaude/baik/cukup*, pada tanggal: 2 Juni 2022. Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana Strata 1 tahun akademik 2022/2023.

Semarang, 17 Juni 2022

Ketua Sidang

**Firdha Rahmivanti, M.A.**  
NIP.199103162019032018

Penguji Utama I

Sekretaris Sidang

**Irma Istiarini, SE., M.Si.**  
NIDN.198807082019032000

Penguji Utama II

**Mardhiyaturositaningsih, M.E.**  
NIDN.199303112019032020

Pembimbing I



**Sokhi Khatul Mawadah, M.E.I.**  
NIP.198503272018012001

Pembimbing II

**Johan Arifin, S.Ag., MM.**  
NIP.197109082002121001

**Irma Istiarini, SE., M.Si.**  
NIDN.198807082019032000

Scanned by TapScanner

## MOTTO HIDUP

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿٦﴾ فَإِذَا فَرَغْتَ فَانصَبْ ﴿٧﴾ وَإِلَىٰ رَبِّكَ فَارْغَبْ ﴿٨﴾

*“Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada tuhanmulah engkau berharap.”*

**(Q.s Al-Insyirah, 6-8)**

## PERSEMBAHAN

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas Rahmat serta Nikmat yang telah diberikan sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini dengan sebaik-baiknya. Skripsi yang mengangkat judul "*Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Tobin's Q Ratio (TBNQ) dan Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*" ini dibuat sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Syariah dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Walisongo, Semarang.

Penulis sadar dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, maka dari itu penulis memohon saran dan kritik yang bersifat membangun sebagai bahan perbaikan dalam penelitian berikutnya. Penulis juga mengucapkan terimakasih kepada pihak-pihak yang telah membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini, skripsi ini penulis persembahkan kepada:

1. Kedua orangtua penulis yaitu Bapak Airil Anuar dan Ibu Wirdawati, yang selama ini telah mendidik dan mengajarkan penulis untuk mau terus belajar menjadi anak yang lebih baik lagi.
2. Kepada pembimbing penulis, Bapak Johan Arifin, MM. selaku dosen pembimbing I, dan Ibu Irma Istiarini, S.E., M.SI. selaku dosen pembimbing II yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga dan pikirannya untuk memberikan bimbingan, arahan, dan motivasi yang sangat berarti dalam proses penulisan hingga selesainya penulisan skripsi ini.
3. Kepada wali dosen penulis, Ibu Dr. Ari Kristin P., SE., M.Si yang selama ini telah banyak memberikan arahan, bimbingan dan saran kepada penulis selama menjalani proses perkuliahan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Walisongo Semarang.
4. Kepada teman-teman dari LPM Invest, yang selama ini menemani penulis dalam berkarya semasa perkuliahan, semoga ilmu yang penulis

dapatkan selama berproses di LPM Invest dapat bermanfaat untuk penulis di masa depan.

5. Terimakasih juga penulis ucapkan kepada teman-teman AKS-A 18, selama ini sudah mau menjadi teman terbaik dan seperjuangan semasa kuliah, semangat terus teman-teman dan selamat berjuang untuk kehidupan selanjutnya.

Terimakasih banyak kepada pihak-pihak yang telah membantu penulis dalam proses penyelesaian skripsi ini, penulis memohon maaf kepada pihak-pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu-satu, penulis mengucapkan terimakasih banyak kepada semua pihak terkait, semoga kebaikan teman-teman semua dilipat gandakan pahala oleh Allah SWT.

## **DEKLARASI**

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang pernah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak satupun berisi pemikiran-pemikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan rujukan.

Semarang, 16 Maret 2020

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized initial 'A' followed by several loops and a final flourish.

Aulia Wirda Nengsih

## TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi merupakan hal yang penting dalam skripsi kerana pada umumnya banyak istilah arab, nama orang, judul buku, nama lembaga dan lain sebagainya yang sali ditulis dengan huruf Arab harus disalin ke dalam huruf Latin. Untuk menjamin konsistensi, perlu diterapkan satu pedoman transliterasi sebagai berikut:

### a. Konsonan

ء = ' (alif)	ز = z	ق = q
ب = b	س = s	ك = k
ت = t	ش = sy	ل = l
ث = ts	ص = sh	م = m
ج = j	ض = dl	ن = n
ح = h	ط = th	و = w
خ = kh	ظ = zh	ه = h
د = d	ع = ,, (ayin)	ي = y
ذ = dz	غ = gh	
ر = r	ف = f	

### b. Vokal

اَ - = a

اِ - = i

اُ - = u

### c. Diftong

أَي = ay

أَوْ = aw



**d. Syaddah ) ˆ (**

Syaddah dilambangkan dengan konsonan ganda, misalnya الطة = al-thibb.

**e. Kata Sandang ( ...ال )**

Kata sandang ال ... ( ) ditulis dengan al-.... misalnya الصناعة = al-shina ‘ah. Al- ditulis dengan huruf kecil kecuali jika terletak pada permulaan kalimat.

**f. Ta’ Marbutah ( ة )**

Setiap ta’ marbutah ditulis dengan “h” misalnya المعيشة الطبيعية = al-ma‘isyah al-thabi‘iyah.

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan kinerja perusahaan terhadap harga saham ditinjau dari perspektif Islam pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian adalah Analisis Regresi Linear Berganda (Uji t dan Uji f) dengan bantuan software SPSS. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 69 perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diproyeksi dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham, serta kinerja perusahaan yang diproyeksikan dengan rasio *Return on Equity* (ROE) dan *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan (Uji f) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) berpengaruh terhadap harga saham.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Kinerja Perusahaan, Harga Saham

## **ABSTRACT**

This study aims to determine the effect of capital structure and company performance on stock prices from an Islamic perspective on Non-Cyclical Consumer companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The analytical technique used in this research is Multiple Linear Regression Analysis (t-test and f-test) with the help of SPSS software. The sample in this study consisted of 69 Consumer Non-Cyclical companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018-2020. Sampling was done by purposive sampling method. The results of this study indicate that the capital structure projected by the Debt to Equity Ratio (DER) has no effect on stock prices, and the company's performance projected by the Return on Equity (ROE) and Tobin's Q Ratio (TBNQ) ratios has an effect on stock prices. Meanwhile, simultaneously (Test f) shows that Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE) and Tobin's Q Ratio (TBNQ) affect stock prices.

*Keywords; capital structure, financial performance, stock price*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas Rahmat serta Nikmat yang telah diberikan sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini dengan sebaik-baiknya. Skripsi yang mengangkat judul "*Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan Terhadap Harga Saham Ditinjau dari Perspektif Islam Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*" ini dibuat sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.

Sholawat dan salam tak lupanya penulis panjatkan kepada junjungan umat Islam sedunia yakni baginda Nabi besar Muhammad SAW. Pada kesempatan ini penulis juga mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Bapak Prof Dr. Imam Taufiq, M.Ag. Selaku Rektor UIN Walisongo Semarang.
2. Bapak Dr. M. Saifullah, M.Ag. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongp Semarang.
3. Bapak Dr. Ratno Agriyanto, CPA Selaku Ketua Prodi S1 Akuntansi Syariah UIN Walisongo Semarang. Ibu Naili Saaadah, M.SI, Selaku Sekretaris Prodi S1 Akuntansi Syariah UIN Walisongo Semarang.
4. Bapak Johan Arifin, MM. Selaku Dosen Pembimbing I, dan Ibu Irma Istiarini, S.E., M.SI. selaku Dosen Pembimbing II yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga dan pikirannya untuk memberikan bimbingan, arahan, dan motivasi yang sangat berarti dalam penulisan hingga selesainya penulisan skripsi ini.
5. Kedua orang tua penulis, Bapak Airil Anwar dan Ibu Wirdawati, terimakasih atas kasih sayang serta do'a yang telah diberikan, semoga Allah SWT senantiasa selalu mencurahkan rahmatnya kepada bapak dan ibu.
6. Serta ucapan terimakasih kepada seluruh pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Pada akhirnya penulis menyampaikan rasa terimakasih banyak kepada semua pihak yang terkait. *Jazakumullah Khoiran*, semoga Allah SWT senantiasa mencurahkan rahmat serta membalas semua kebaikan dan keikhlasan atas semuanya. Alhamdulillah Robil ‘Alamain, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan dan penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat nantinya.

Semarang, 17 Maret 2022

Penulis

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Aulia Wirda Nengsih', enclosed within a circular scribble.

**Aulia Wirda Nengsih**

NIM:1805046012

## DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	i
MOTTO HIDUP.....	iii
PERSEMBAHAN.....	iv
DEKLARASI.....	vi
TRANSLITERASI ARAB-LATIN .....	vii
ABSTRAK.....	ix
ABSTRACT.....	x
KATA PENGANTAR .....	xi
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR .....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.4 Manfaat Penelitian .....	10
1.5 Sistematika Penulisan .....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 Struktur Modal .....	12
2.1.2 Kinerja Perusahaan .....	18
2.1.3 Harga Saham.....	24
2.2. Penelitian Terdahulu .....	28
2.3 Penelitian Sebelumnya dan Perumusan Hipotesis .....	35
2.3.1 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap Harga Saham .....	35
2.3.2 Pengaruh <i>Return on Equity</i> (ROE) Terhadap Harga Saham .....	36
2.3.3 Pengaruh <i>Tobin's Q Ratio</i> (TBNQ) Terhadap Harga Saham .....	37
2.3.4 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Tobin's Q Ratio</i> (TBNQ) dan <i>Return on Equity</i> (ROE) Terhadap Harga Saham .....	39
2.4 Kerangka Pemikiran.....	41

BAB III METODE PENELITIAN .....	42
3.1 Jenis Penelitian.....	42
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian .....	42
3.3 Metode Pengumpulan Data.....	43
3.4 Variabel dan Definisi Operasional.....	43
3.4.1 Variabel Dependen.....	43
3.4.2 Variabel Independen .....	44
3.5 Teknik Analisis Data.....	47
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	47
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	47
3.5.3 Regresi Linear Berganda.....	49
3.5.4 Uji Hipotesis .....	50
3.5.5 Uji Determinasi ( $R^2$ ) .....	51
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....	52
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	52
4.2 Analisis Data.....	53
4.2.1 Statistik Deskriptif .....	53
4.2.3 Uji Asumsi Klasik.....	55
4.3 Analisis Data Setelah Eliminasi Data Outlier .....	57
4.3.1 Statistik Deskriptif Setelah Eliminasi Data Outlier .....	57
4.3.2 Uji Asumsi Klasik Setelah Eliminasi Data Outlier .....	59
4.2.3 Regresi Linear Berganda.....	63
4.2.4 Uji Hipotesis .....	65
4.2.5 Uji Determinasi ( $R^2$ ) .....	67
4.3 Hasil Pengujian Hipotesis .....	68
4.3.1 Hasil Pengujian Hipotesis I.....	68
4.3.2 Hasil Pengujian Hipotesis II .....	69
4.3.3 Hasil Pengujian Hipotesis III .....	69
4.3.4 Hasil Pengujian Hipotesis IV .....	70
4.4 Pembahasan.....	71
4.4.1 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap Harga Saham .....	71

4.4.2 Pengaruh <i>Return on Equity</i> (ROE) Terhadap Harga Saham .....	72
4.4.3 Pengaruh <i>Tobin's Q Ratio</i> (TBNQ) Terhadap Harga Saham .....	74
4.4.4 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Tobin's Q Ratio</i> (TBNQ) dan <i>Return on Equity</i> (ROE) Terhadap Harga Saham.....	75
BAB V PENUTUP .....	78
5.1 Kesimpulan .....	78
5.2 Saran .....	78
DAFTAR PUSTAKA .....	80
LAMPIRAN.....	85
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	99



## DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu .....	28
Tabel 4. 1 Proses Penentuan Sampel.....	52
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif .....	53
Tabel 4. 3 Uji Normalitas.....	55
Tabel 4. 4 Kriteria pemilihan sampel penelitian dengan data outlier .....	56
Tabel 4. 5 Statistik Deskriptif Setelah Eliminasi Data Outlier .....	57
Tabel 4. 6 Uji Normalitas Setelah Eliminasi Data Outlier.....	59
Tabel 4. 7 Uji Multikolinearitas .....	60
Tabel 4. 8 Uji Glejser .....	62
Tabel 4. 9 Uji Autokorelasi.....	63
Tabel 4. 10 Regresi Linear Berganda.....	64
Tabel 4. 11 Uji Parsial (Uji t).....	66
Tabel 4. 12 Uji Kelayakan Silmutan (Uji F).....	67
Tabel 4. 13 Uji Determinasi ( $R^2$ ) .....	68
Tabel 4. 14 Hasil Pengujian Hipotesis I.....	68
Tabel 4. 15 Hasil Pengujian Hipotesis II .....	69
Tabel 4. 16 Hasil Pengujian Hipotesis III.....	70

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Jakarta Composite Stock Price .....	2
Gambar 1. 2 Indonesia Stock Exchange .....	3
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran .....	41
Gambar 4. 1 Uji Heteroskedastisitas .....	61

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Lampiran 2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Lampiran 3 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Lampiran 4 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Lampiran 5 Hasil Uji Kelayakan Simultan (Uji F)

Lampiran 6 Hasil Uji Determinisasi ( $R^2$ )

Lampiran 7 Data Penelitian

Lampiran 8 Daftar Riwayat Hidup

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Saham merupakan salah satu bentuk investasi yang banyak diminati oleh para investor. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan individu atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.<sup>1</sup> Setiap investor yang melakukan investasi saham memiliki tujuan yang sama yaitu untuk memperoleh *dividend* dan *capital gain*. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari selisih positif antara harga jual dan harga beli saham.<sup>2</sup> Besar kecilnya *capital gain* yang diterima oleh investor sangat dipengaruhi oleh pergerakan harga saham perusahaan di lantai Bursa Efek.

Harga saham merupakan harga jual dari investor satu dengan investor lainnya yang dilakukan oleh anggota bursa efek di lantai bursa. Harga saham selalu mengalami fluktuasi tergantung naik dan turunnya dari kekuatan permintaan dan penawaran.<sup>3</sup> Fluktuasinya harga saham juga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti: harapan dan perilaku investor, kondisi keuangan, permintaan dan penawaran saham dan tingkat efisiensi pasar modal.

Di Indonesia saham terus mengalami pertumbuhan dari tahun ketahun, hal ini seiring dengan pesatnya pertumbuhan lembaga pasar modal sebagai tempat perdagangan efek. Secara historis pasar modal sudah ada sejak zaman kolonial Belanda tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal pada waktu itu tidak berjalan sesuai dengan yang diharapkan dan bahkan beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut diakibatkan oleh beberapa

---

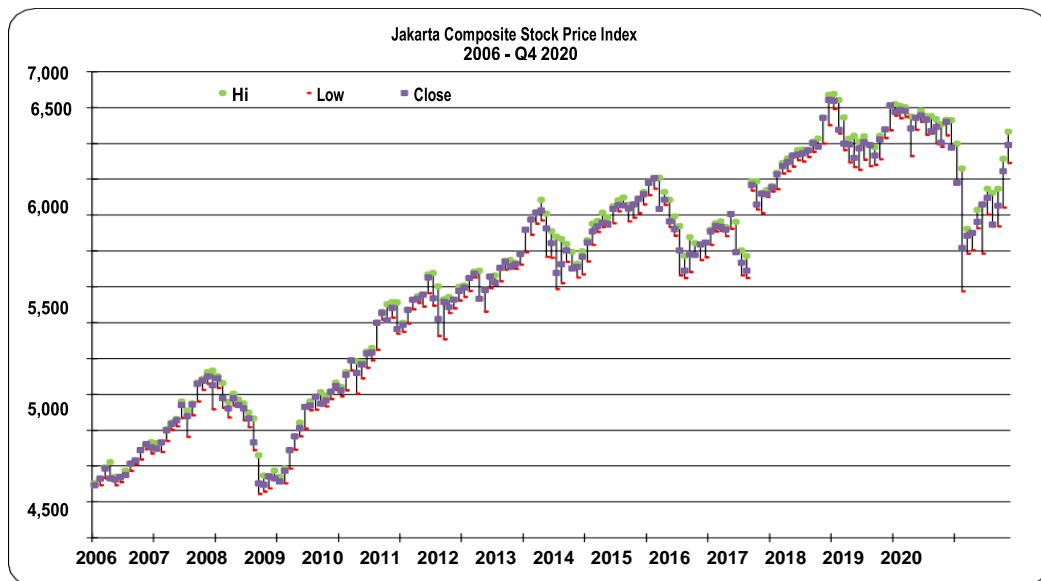
<sup>1</sup> Indra Sulistiana, "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," Jurnal Akuntansi 4, no. 2 (2017): 67.

<sup>2</sup> Ida Wahyuni and Said Djameluddin, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Capital Gain Pada Industri Properti Di Bursa Efek Indonesia (Periode Tahun 2008-2013)," Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis 2, no. 1 (2016): 113.

<sup>3</sup> Suriani Ginting and Suriany, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia," Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil 3, no. 2 (2013).

faktor seperti perang dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada Pemerintah Republik Indonesia, serta beberapa kondisi lainnya.

**Gambar 1. 1**  
**Jakarta Composite Stock Price**  
2006 – Q4 2020



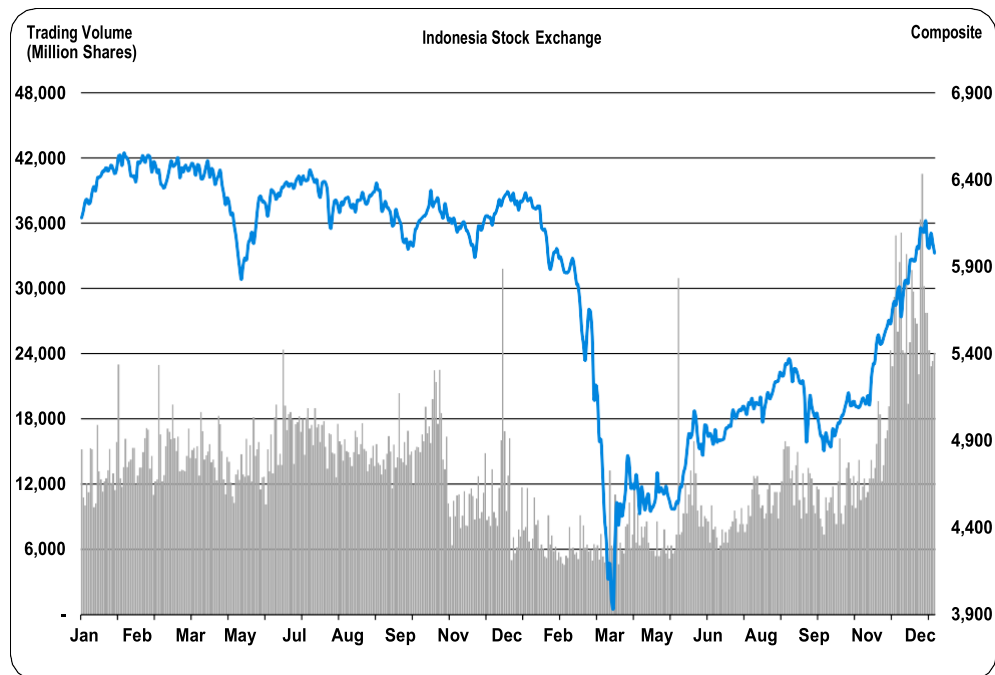
Sumber: [www'.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Pada tahun 1997 Pemerintah Indonesia kembali mengaktifkan pasar modal, hingga saat ini pasar modal terus mengalami pertumbuhan meskipun dalam pertumbuhannya masih mengalami pasang surut.<sup>4</sup> Penurunan kinerja pasar modal sebagai tempat perdagangan efek juga dapat berimbas pada penurunan indeks harga saham gabungan Indonesia. Pada bulan Maret 2020 diketahui kinerja indeks harga saham gabungan Indonesia mengalami penurunan yang sangat drastis. Penurunan tersebut disebabkan oleh pertumbuhan ekonomi yang tidak stabil akibat pandemi Covid-19 yang melanda Indonesia pada 2 Maret 2020. Pandemi mengakibatkan indeks harga saham gabungan Indonesia mengalami

<sup>4</sup> "Bursa Efek Indonesia," [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id).

penurunan yang sangat signifikan dibandingkan dengan kondisi sebelum pandemi covid-19.

**Gambar 1. 2**  
**Indonesia Stock Exchange**  
**Jakarta Composite Stock Price and Trading Volume**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Hal tersebut dapat terlihat pada gambar 1.2, diketahui pada 3 Januari 2020 IHSG masih berada pada level 6.323, indeks meninggalkan level 6.000 setelah ditutup di 5.940 pada 31 Januari 2020. Memasuki bulan Maret 2020 Indeks saham seolah mengalami terjun bebas, pada 24 Maret 2020 IHSG mengalami penurunan yang sangat drastis yang ditutup di level 3.937. Terlihat bahwa harga saham gabungan Indonesia mengalami penurunan sebesar 26,55% sejak awal tahun hingga akhir Maret 2020.<sup>5</sup>

Kondisi perekonomian yang tidak stabil akibat pandemi covid-19 memberikan pengaruh yang sangat signifikan terhadap pergerakan harga saham

<sup>5</sup> Ibid.

di Indonesia. Hadirnya pandemi tentunya menjadi tantangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Seorang investor harus mempertimbangkan resiko yang akan dihadapi serta pertumbuhan perusahaan tersebut. Bagi investor yang lebih mengutamakan keuntungan dalam bentuk *capital gain* tentunya akan lebih memperhatikan gejala naik turunnya harga saham sebagai upaya memaksimalkan keuntungan.

Naik turunnya harga saham di lantai bursa dapat dipengaruhi oleh para pelaku pasar modal atas dasar kekuatan permintaan dan penawaran dari saham itu sendiri. Harga saham akan cenderung naik ketika permintaan terhadap saham meningkat sebaliknya harga saham akan cenderung turun ketika terjadi peningkatan penawaran harga saham. Saham merupakan salah satu investasi yang memiliki resiko sangat tinggi. Hal ini disebabkan oleh sifatnya yang sangat sensitif terhadap perubahan-perubahan yang terjadi baik perubahan yang berasal dalam negeri maupun dari luar negeri, perubahan di bidang politik, ekonomi moneter, undang-undang atau peraturan pemerintah. Seorang investor tentunya sebelum memutuskan untuk melakukan investasi saham akan melakukan pertimbangan dalam menentukan keputusannya untuk berinvestasi.

Keputusan investor dalam melakukan kegiatan investasi dapat dipengaruhi oleh informasi yang diperoleh. Salah satu informasi yang menjadi pertimbangan investor untuk membeli saham yaitu mengenai tingkat resiko perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur modal hutang yang tinggi memiliki tingkat resiko yang relatif tinggi, sehingga hal tersebut dapat menurunkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang berakibat turunnya harga saham perusahaan.

Menurut Riyanto (2008) mendefinisikan struktur modal sebagai cerminan dari kebijakan suatu perusahaan dalam menentukan sekuritasnya.<sup>6</sup> Menurut Handayani (2008) struktur modal merupakan perimbangan antara utang dan modal yang dimiliki oleh perusahaan (Shaputri & dkk, 2016). Dari pengertian

---

<sup>6</sup> Maulina Yuana Rizka and Endang Dwi Retnani, "Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham," Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 9, no. 8 (2020): 4.

para ahli tersebut dapat diartikan bahwa struktur modal merupakan komposisi antara hutang perusahaan dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan tujuan untuk menghasilkan laba.

Menurut Brigham dan Houston (2001) mengatakan bahwa struktur modal dikatakan optimal apabila berada pada tingkat keseimbangan antara resiko dan pengembalian, serta dapat memaksimumkan harga saham perusahaan (Irdiana, 2016). Maka dapat diartikan bahwa struktur modal dikatakan optimal apabila komposisi modal internal maupun modal eksternal mampu meningkatkan harga saham suatu perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal perusahaan akan mempengaruhi harga saham perusahaan .

Beberapa peneliti sebelumnya telah melakukan penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wdamanik (2013), Muhibah (2020) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Kesuma (2009), Afriano dan Nikmah (2016), Rizka dan Retnani (2020), Samudra dan Ardini (2020), Pratiwi (2019), Liwang (2011) dan Paramitha (2011) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Informasi yang juga menjadi pertimbangan oleh investor sebelum membeli saham selain struktur modal adalah mengenai kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan suatu kondisi yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset, ekuitas maupun hutang yang dimiliki perusahaan.<sup>7</sup> Berdasarkan pengertian tersebut kinerja perusahaan dapat diartikan sebagai gambaran hasil dari kegiatan operasional perusahaan selama periode waktu tertentu dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan.

---

<sup>7</sup> Tendian Afriano and Nikmah, “*Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia,*” *Jurnal Akuntansi* 6, no. 2 (2016): 159.



Penilaian terhadap kinerja perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi seorang investor. Melalui analisis terhadap kinerja perusahaan seorang investor dapat melihat prospek perusahaan di masa depan. Jika kinerja perusahaan baik maka permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat sehingga harga saham juga akan meningkat. Kinerja perusahaan buruk maka minat investor untuk berinvestasi akan menurun karena dianggap sangat beresiko sehingga hal tersebut akan menyebabkan harga saham menurun. Maka dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan juga memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja perusahaan terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rizkiyanto dan Martoatmodjo (2015), Rani dan Diantini (2015), Tumandung, dkk (2017), dan Yuliyanti (2014) membuktikan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Supriadi dan Arifin (2013), dan Megarini (2003) membuktikan bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham .

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, terlihat bahwa penelitian sebelumnya belum menunjukkan hasil yang konsisten mengenai pengaruh struktur modal dan kinerja perusahaan terhadap harga saham. Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah terdapat pengaruh tidak langsung antara struktur modal dan kinerja perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada objek penelitian, variabel penelitian, metode analisis, dan pengujian hipotesis yang digunakan. Objek yang diteliti pada penelitian ini adalah perusahaan *Consumer Non-Cyclical*. Perusahaan *Consumer Non-Cyclical* merupakan perusahaan yang melakukan distribusi barang dan jasa yang dijual secara umum kepada konsumen, dan untuk barang yang bersifat anti-siklis atau barang primer sehingga permintaan barang dan jasa ini tidak dipengaruhi pertumbuhan ekonomi. Alasan mengapa penelitian ini mengambil objek perusahaan *Consumer Non-Cyclical* dikarenakan perusahaan ini merupakan perusahaan

yang memiliki korelasi yang relatif kecil dengan siklus ekonomi sehingga umumnya kinerjanya tidak tergantung dengan siklus ekonomi (Pertumbuhan ekonomi/PDB, perubahan suku bunga, dll).

Variabel yang digunakan untuk merefleksikan struktur modal terdiri atas rasio: *Debt to Equity Ratio* (DER). Penggunaan rasio DER sebagai variabel pengukur struktur modal pada penelitian ini berpedoman pada penelitian yang dilakukan Afriano dan Nikmah (2016). Afriano dan Nikmah (2016) dalam penelitiannya tentang “Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan dan Harga Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia” menjadikan rasio DER sebagai salah satu rasio pengukur struktur modal perusahaan.<sup>8</sup> Penggunaan rasio DER pada penelitian ini ditujukan untuk mengetahui komposisi modal perusahaan. Apakah dalam struktur modalnya perusahaan lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas perusahaan.

Variabel yang digunakan untuk merefleksikan kinerja perusahaan menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE) dan *Tobin's Q Ratio* (TBNQ). Pada penelitian ini Rasio *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) digunakan mengukur kinerja pasar perusahaan sedangkan rasio *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Penggunaan rasio ROE pada penelitian berpedoman pada penelitian yang dilakukan Rani dan Diantini (2015) tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham dalam Indeks LQ45 di BEI”. Pada penelitian tersebut rasio ROE digunakan sebagai salah satu variabel pengukur kinerja perusahaan.<sup>9</sup> Penelitian ini, peneliti tertarik menggunakan rasio ROE sebagai salah satu indikator pengukur kinerja perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pemanfaatan ekuitas perusahaan. Melalui analisis rasio ini peneliti dapat melihat tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba serta tingkat pengembalian modal pada perusahaan tersebut.

---

<sup>8</sup> Ibid.

<sup>9</sup> Kadek Stia Rani and Ni Nyoman Ayu Diantini, “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dalam Indeks LQ45 Di BEI,” E-Jurnal Manajemen Unud 4, no. 6 (2015): 1526.

Penggunaan rasio *Tobin's q* pada penelitian ini berpedoman pada penelitian yang dilakukan oleh Sudyatno & Puspitasari (2010) tentang *Tobin's q* dan Altman Z-Score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bagaimana *Tobin's q* digunakan sebagai salah satu indikator pengukur kinerja perusahaan yang dilihat dari sisi potensi nilai pasar perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut rasio *Tobin's q* dinilai mampu memprediksi pertumbuhan harga saham, potensi kemampuan manajer dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi. Maka pada penelitian ini rasio *Tobin's q* digunakan sebagai salah satu indikator pengukur kinerja perusahaan dilihat dari nilai potensi pertumbuhan pasar perusahaan.<sup>10</sup> Harga saham pada penelitian, menggunakan harga penutupan perdagangan pada akhir tahun. Metode analisis yang digunakan adalah analisis Regresi Linear Berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS.

Keunikan penelitian ini sekaligus pembeda dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel dan objek penelitiannya. Penelitian ini berusaha membahas struktur modal dan kinerja perusahaan ditinjau dari pespektif Islam. Penelitian ini menjabarkan bagaimana pandangan Islam tentang struktur modal dan kinerja perusahaan, serta bagaimana struktur modal dan kinerja perusahaan yang baik menurut pandangan Islam. Pada penelitian ini peneliti juga menjelaskan kinerja perusahaan yang dilihat dari dua sisi yaitu dari sisi kinerja operasional dan dari sisi pertumbuhan saham perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka pada penelitian ini peneliti mengangkat judul "***Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Tobin's Q Ratio (TBNQ) dan Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia***".

---

<sup>10</sup> Bambang Sudyatno and Elen Puspitasari, "*Tobin's Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan,*" *Kajian Akuntansi* 2, no. 1 (2010): 9.

## 1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh Tobin's Q Ratio (TBNQ) terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ), dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## 1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengidentifikasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengidentifikasi pengaruh Tobin's Q Ratio (TBNQ) terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengidentifikasi pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk mengidentifikasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ), dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

## **1.4 Manfaat Penelitian**

### **1. Manfaat Praktisi**

Manfaat praktisi dari hasil penelitian ini adalah, diharapkan penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclical Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sehingga penelitian ini dapat menjadi bahan masukan dan pertimbangan bagi pihak investor maupun perusahaan dalam proses pengambilan keputusan.

### **2. Manfaat Teoritis**

Manfaat teoritis dari hasil penelitian ini adalah, diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan melalui analisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, dan menjadi dasar teoritis untuk penelitian selanjutnya.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

Penulisan skripsi ini terdiri atas lima bab, bagian pendahuluan berisi: judul skripsi, lembar persetujuan, motto hidup, persembahan, deklarasi, transliterasi arab-latin, abstrak, kata pengantar, daftar isi, , daftar tabel, daftar gambar atau grafik dan daftar lampiran.

BAB I Berisi pendahuluan, latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian

- BAB II Berisi tinjauan pustaka, landasan teori, penelitian terdahulu, penelitian sebelumnya dan perumusan hipotesis, dan kerangka pemikiran
- BAB III Berisi metode penelitian, jenis penelitian, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, variabel dan defenisi operasional, dan Teknik analisis data.
- BAB IV Berisi hasil penelitian dan pembahasan, populasi dan sampel penelitian, analisis data, hasil pengujian hipotesis, pembahasan.
- BAB V Berisi penutup, kesimpulan dan saran

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Struktur Modal**

Menurut Modigliani Miller (1958) struktur modal merupakan biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh asset perusahaan yang berasal dari instrumen hutang dan ekuitas perusahaan.<sup>11</sup> Menurut Riyanto mendefinisikan struktur modal sebagai cerminan dari kebijakan suatu perusahaan dalam menentukan sekuritasnya.<sup>12</sup> Menurut Radoni dan Nasarudin (2007) mendefinisikan struktur modal berkaitan dengan struktur pembelanjaan permanen perusahaan yang terdiri atas utang jangka Panjang dan modal sendiri. Maka dari pengertian para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan perpaduan antara hutang dan modal perusahaan yang digunakan perusahaan untuk membiayai berbagai kegiatan operasional perusahaan.

Komposisi modal suatu perusahaan dapat menjadi salah satu pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Melalui komposisi struktur modal perusahaan investor dapat mengamati tingkat resiko, serta mengetahui tingkat pengembalian investasi pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki resiko yang tinggi tentunya tidak menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga hal tersebut akan berdampak pada penurunan harga saham. Menurut Napa I. Awat dan Muljadi (1995) struktur modal dianggap optimal apabila struktur modal perusahaan mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan.<sup>13</sup>

---

<sup>11</sup> Franco Modigliani and Merton H. Miller, *"The Cost Of Capital, Corporation Finance And The Theory Of Investment,"* The American Economic Review XLVIII, no. III (1958).

<sup>12</sup> Maulina Yuana Rizka and Endang Dwi Retnani, *"Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham,"* Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 9, no. 8 (2020): 9.

<sup>13</sup> Afriano and Nikmah, *"Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia."*

### 2.1.1.1 Teori Struktur Modal

Teori struktur mencoba menjelaskan apakah terdapat hubungan antara perubahan struktur modal terhadap harga saham perusahaan. Menurut Pawlina & Renneboog (2005) seorang manajer harus mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber dana yang dipilih dalam melakukan pengambilan keputusan pendanaan. Hal tersebut dilakukan untuk menciptakan kombinasi sumber dana permanen yang mampu menciptakan nilai perusahaan.<sup>14</sup> Ada beberapa teori yang dapat digunakan peneliti dalam menjelaskan hubungan struktur modal terhadap harga saham, teori tersebut diantaranya sebagai berikut:

#### 1. Teori Modigliani & Miller (MM)

Teori ini dikemukakan oleh Modigliani & Miller (1958), dalam artikelnya yang berjudul "*The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*". Publikasi pertama Modigliani & Miller menggambarkan struktur modal perusahaan berada pada kondisi pasar yang sempurna di mana dampak pajak telah dikecualikan. Modigliani & Miller menjelaskan bahwa pilihan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi tidak adanya biaya transaksi, biaya kebangkrutan atau pajak dalam asumsi kondisi pasar yang sempurna. Selanjutnya, ada informasi yang sempurna antara pemangku kepentingan dan tidak ada "masalah keagenan", yaitu konflik antara pemangku kepentingan perusahaan. Alasan mengapa pilihan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dalam kondisi ini adalah karena kurangnya pajak menyebabkan biaya modal tertimbang tetap sama.

Pada tahun 1963 Modigliani & Miller kembali menerbitkan makalahnya dengan judul "*Corporate Income Taxes and the Cost Of Capital: a Correction*". Pada makalahnya yang kedua Modigliani &

---

<sup>14</sup> Siti Aisjah, *Strategi Diversifikasi Korporat* (Malang: Universitas Brawijaya Press (UB Press), 2012).



Miller memasukkan instrument pajak, di mana efek pajak ditimbang dan kemudian menunjukkan adanya korelasi positif antara rasio utang dan nilai perusahaan. Ketika perusahaan dibiayai dengan hutang, perusahaan akan mendapat perlindungan atau pengurangan pajak karena akibat dari adanya biaya bunga atas penggunaan hutang perusahaan.<sup>15</sup>

## 2. Static Trade-Off Theory

Teori ini dikemukakan oleh Brealey (2001), Teori ini menjelaskan bahwa penggunaan hutang dalam sebuah perusahaan dapat meningkatkan keuntungan suatu perusahaan, dimana hal tersebut disebabkan karena adanya *tax shield*. *Tax shield* merupakan manfaat yang diperoleh perusahaan akibat dari adanya pengurangan beban pajak. Semakin besar utang yang digunakan perusahaan, maka semakin besar *tax shield* yang diperoleh perusahaan.<sup>16</sup> Teori ini berimplikasi bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan berupaya mengurangi beban pajaknya yaitu melalui peningkatan hutang perusahaan.<sup>17</sup>

### 2.1.1.2 Pengukur Struktur Modal

Rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal perusahaan dalam penelitian ini adalah rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar dana yang berasal dari pemilik perusahaan dan seberapa besar dana yang diperoleh dari kreditur perusahaan, serta untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan

---

<sup>15</sup> Erika Granstrand and Samuel Söderholm, “*Hur Står Sig Modigliani Och Millers Teori Om Kapitalstruktur Under Hög- Kontra Lågkonjunkturer?*” (Universitas Södertörn, 2011).

<sup>16</sup> Iva Faizah and Gustika Nurmalia, “*Analisis Kebijakan Struktur Modal Berdasarkan Pot Dan Tot Persepektif Ekonomi Syariah,*” *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia* X, no. 2 (2020): 105.

<sup>17</sup> Holiwono and Andreas Michael, “*Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2010-2014)*” (Universitas Hasanudin, 2016).

antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas, sebagaimana dijelaskan dalam rumus berikut ini:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas}}$$

Tingginya rasio DER menunjukkan tingginya tingkat penggunaan hutang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas perusahaan.<sup>18</sup>

### 2.1.1.3 Struktur Modal dalam Perspektif Islam

Pada teori keuangan konvensional struktur modal terdiri dari komposisi hutang dan equity, artinya pendanaan perusahaan bersumber dari hutang dan kekayaan perusahaan atau modal sendiri. Hutang digolongkan menjadi hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Sedangkan untuk modal perusahaan dapat bersumber dari kekayaan pemegang saham, dan laba ditahan.<sup>19</sup> Pada prinsip syariah, modal merupakan bagian dari harta, yang mana harta tersebut sifatnya harus beredar diantara umat, sebagaimana hal tersebut dijelaskan dalam firman Allah Qs. Al-Hasyr: 7.<sup>20</sup>

مَا آفَاءَ اللَّهِ عَلَىٰ رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ  
وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ  
الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ۝

*Artinya: Apa saja (harta yang diperoleh tanpa peperangan) yang dianugerahkan Allah kepada Rasul-Nya dari penduduk beberapa negeri adalah untuk Allah, Rasul, kerabat (Rasul), anak yatim, orang miskin, dan*

<sup>18</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Depok: PT RajaGrafindo Persada, 2019).

<sup>19</sup> Hotman Tohir Pohan, "Analisis Pengaruh Pengetahuan, Struktur Modal, Terhadap Kinerja Saham Syariah Dalam Perspektif Islam Dengan Pendekatan Circular Causation Di Bursa Efek Indonesia," *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi* 15, no. 2 (2015): 198.

<sup>20</sup> Qs. Al-Hasyr: 7, n.d.

*orang yang dalam perjalanan. (Demikian) agar harta itu tidak hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu terimalah. Apa yang dilarangnya bagimu tinggalkanlah. Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah sangat keras hukuman-Nya.*

Ayat tersebut mengisyaratkan agar harta tidak hanya beredar diantara segelintir orang saja, tetapi juga harus memiliki fungsi sosial. Harta tersebut mampu memberikan kemanfaatan dan kemaslahatan bagi setiap umat manusia. Hal ini membuktikan bahwa islam menganjurkan umatnya untuk melakukan investasi atas kekayaan atau harta yang dimiliki, namun tentunya dalam pelaksanaannya harus sesuai dengan kaidah-kaidah Islam.<sup>21</sup> Sebaliknya agama Islam sangat melarang penggunaan modal yang mengandung unsur riba. Ada beberapa sumber pendanaan yang dapat digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya, diantaranya yaitu:

a. Modal Hutang Berbasis Syariah

Hutang dapat menjadi salah satu solusi pendanaan bagi suatu perusahaan. Namun dalam penggunaan hutang sebuah perusahaan harus mempertimbangkan keputusan penggunaan hutang agar tidak terjerumus kepada tindakan riba. Hal tersebut tidak terlepas dari banyaknya produk berbasis hutang yang di tawarkan bank konvensional akan tetapi produk tersebut mengandung unsur riba. Ajaran agama Islam memperbolehkan adanya transaksi utang-piutang selama itu sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sebagaimana hal tersebut dijelaskan dalam firman Allah Qs. Al-Hadid ayat: 11.<sup>22</sup>

---

<sup>21</sup> Iva Faizah and Gustika Nurmalia, "Analisis Kebijakan Struktur Modal Berdasarkan Pot Dan Tot Persepektif Ekonomi Syariah," Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia X, no. 2 (2020): 108–109.

<sup>22</sup> Qs. Al-Hadid: 11, n.d.

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضِعَّهُ لَهُ وَلَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ ﴿١١﴾

Artinya: Siapakah yang (mau) memberi pinjaman kepada Allah dengan pinjaman yang baik? Dia akan melipatgandakan (pahala) untuknya, dan baginya (diberikan) ganjaran yang sangat mulia (surga)(Qs. Al-Hadid:11).

Pemberian pinjaman dalam Islam dikenal juga dengan sebutan *Qardh*. *Qardh* adalah kondisi dimana seseorang meminjamkan harta/uangnya kepada orang lain dengan adanya ijab qabul atas dasar bahwa orang yang dipinjami mengembalikan harta/utang tersebut pada waktu yang telah ditentukan, tanpa adanya tambahan atau manfaat lain.<sup>23</sup> Upaya untuk menghindari adanya unsur riba dalam transaksi hutang - piutang, dapat dilakukan dengan dua pola yakni pola bagi hasil (*profit and lost sharing*) dan berbagi resiko (*risk sharing*). Adanya dua skema tersebut bisa menjadi solusi untuk menghindari sistem bunga dan riba pada hutang dalam struktur permodalan perusahaan.

#### b. Modal Sendiri Berbasis Syariah

Selain penggunaan hutang modal sendiri juga dapat menjadi salah satu sumber penadanaan perusahaan. Dibandingkan dengan hutang tentunya modal sendiri memiliki keunggulan daripada penggunaan hutang. Penggunaan modal sendiri dalam kegiatan operasional perusahaan dapat meminimalisir resiko pada perusahaan. Sebagaimana hal tersebut dijelaska dalam firman Allah Qs. Al-Baqarah: 274.<sup>24</sup>

الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ بِاللَّيْلِ وَالنَّهَارِ سِرًّا وَعَلَانِيَةً فَلَهُمْ أَجْرُهُمْ عِنْدَ رَبِّهِمْ  
وَلَا خَوْفٌ عَلَيْهِمْ وَلَا هُمْ يَحْزَنُونَ ﴿٢٧٤﴾

<sup>23</sup> Muhammad Utsman Al-Khasyt, *Muamalah Finansial Wanita: Seri Fikih Wanita Empat Madzhab* (Hikam Pusaka, 2021).

<sup>24</sup> Qs. Al-Baqarah: 274, n.d.

*Artinya: orang-orang yang menginfakkan hartanya malam dan siang hari (secara) sembunyi-sembunyi maupun terang-terangan, mereka mendapat pahala di sisi Tuhannya. Tidak ada rasa takut pada mereka dan mereka tidak bersedih hati (Qs. Al-Baqarah: 274).*

Upaya pemanfaatan modal dalam Islam, pemilik modal seharusnya memutar modal dalam kegiatan produktif namun bukan untuk kegiatan konsumtif yang sifatnya sementara dan bisa habis dalam jangka waktu singkat. Hal tersebut bertujuan agar modal di masa yang akan datang dapat berkembang seiringan dengan berkembangnya kegiatan produktif tersebut, selain itu dalam Islam Allah juga sangat memperhitungkan faktor keberkahan dalam pemanfaatan modal yaitu untuk menggapai ridha Allah sehingga tercapainya kebahagiaan hidup manusia. Hal ini dapat dilakukan dengan niat ikhlas kepadanya dan cara yang dilakukan dalam pengembangan modal baik, dalam memproduksi atau investasi, harta atau aktiva, baik tetap atau lancar sesuai dengan tuntunan syariat.

### **2.1.2 Kinerja Perusahaan**

Menurut Helfert (2009) kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen sehingga kinerja perusahaan merupakan indikator dari baik buruknya pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen<sup>25</sup>. Menurut Wibowo (2007) kinerja berasal dari pengertian *performance*. *Performance* dapat diartikan sebagai hasil kerja atau prestasi kerja. Sebenarnya kinerja memiliki makna yang lebih luas, bukan hanya sekedar hasil kerja, tetapi termasuk bagaimana proses pekerjaan berlangsung, dengan demikian, dapat

---

<sup>25</sup> Afriano and Nikmah, "Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia."

disimpulkan kinerja adalah tentang bagaimana melakukan pekerjaan dan hasil yang dicapai dari pekerjaan tersebut<sup>26</sup>.

Menurut (Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI), 2012) kinerja keuangan merupakan keefektifan manajemen perusahaan dalam menggunakan semua unsur yang ada pada perusahaan<sup>27</sup>. Maka dapat disimpulkan kinerja perusahaan merupakan hasil atau prestasi yang dicapai perusahaan selama beberapa periode tertentu atas pemanfaatan sumberdaya yang dimiliki perusahaan.

### **2.1.2.1 Teori Kinerja Perusahaan**

#### **2.1.2.1.1 Signalling Theory**

Teori kinerja perusahaan mencoba menjelaskan apakah terdapat pengaruh kinerja perusahaan terhadap harga saham perusahaan. Pada penelitian ini teori yang digunakan untuk menjelaskan tentang kinerja perusahaan adalah *Signalling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), dalam teorinya Spence (1973) Pada teori ini Spence menjelaskan bahwa informasi yang diberikan pihak internal perusahaan dapat memberikan sinyal atau isyarat kepada pihak eksternal tentang kondisi suatu perusahaan<sup>28</sup>. Teori ini berawal dari adanya asimetri informasi antara pemilik informasi dengan pengguna informasi. Adanya asimetri informasi menyebabkan adanya kesempatan bagi pihak manajer dalam memanipulasi laba perusahaan untuk keuntungan pribadi<sup>29</sup>.

Maka untuk mengurangi adanya asimetri informasi dapat dilakukan dengan memberikan sinyal berupa informasi keuangan melalui penerbitan laporan keuangan yang telah diaudit. Pengungkapan informasi nantinya

---

<sup>26</sup> Icha Mustamin, “Penilaian Kinerja Perusahaan Berdasarkan Perspektif Islam Pada BMT Al-Amin Makassar” (Universitas Hasanuddin, 2022).

<sup>27</sup> Rizka and Retnani, “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham.”

<sup>28</sup> Brian L. Connelly et al., “Signaling Theory: A Review and Assessment,” *Journal of Management* 37, no. 1 (2011): 42–43.

<sup>29</sup> Sri Rokhlinasari, “Teori –Teori Dalam Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility Perbankan,” *Academia* (n.d.): 8–10.

dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham perusahaan. Menurut Jama'an (2008) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas yang baik biasanya akan memberikan sinyal kepada pelaku pasar dengan maksud agar para pelaku pasar dapat membedakan antara perusahaan berkualitas baik dengan perusahaan berkualitas buruk. Pemberiannya ini diharapkan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut<sup>30</sup>.

Pada teori ini terdapat tiga elemen utama yang terlibat yaitu terdapat signaler, sinyal dan penerima. Signaler ialah pihak yang memberikan informasi kepada pihak luar yang bermanfaat dalam proses pengambilan keputusan. Sinyal adalah informasi yang diberikan, informasi tersebut dapat berupa sinyal positif atau negatif. Penerima adalah pihak yang menerima informasi tersebut.<sup>31</sup>

#### **2.1.2.2 Pengukur Kinerja Perusahaan**

Rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan pada penelitian ini adalah rasio *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan rasio *Return On Equity* (ROE). Rasio *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) digunakan untuk mengukur kinerja pasar perusahaan sedangkan rasio *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan<sup>32</sup>.

##### **a. Rasio *Tobin's Q Ratio* (TBNQ)**

Rasio *Tobin's q* digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yang dilihat dari pertumbuhan harga saham perusahaan, keberhasilan manajer dalam mengelola aktivitya serta melihat pertumbuhan investasi perusahaan. Nilai *Tobin's q* dapat menggambarkan potensi pertumbuhan investasi perusahaan serta peluang investasi yang dimiliki

---

<sup>30</sup> Maulina Yuana Rizka and Endang Dwi Retnani, "Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 8 (2020): 3.

<sup>31</sup> Mita Kurnia Rizki, Ratno Agriyanto, and DessyNoor Farid, "The Effect of Sustainability Report and Profitability on Company Value: Evidence from Indonesian Sharia Shares," *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 10, no. 1 (2019): 120.

<sup>32</sup> Muhamad Umar Mai and Setiawan, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan," *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 7, no. 2 (2020): 161.

perusahaan. Secara matematis Tobin's q dapat dihitung dengan formulasi rumus sebagai berikut:

$$q = (MVS + D) / TA$$

Dimana:

MVS = *Market value of all outstanding stock.*

D = *Debt*

TA = *Firm's asset's*

MVS diperoleh dari hasil perkalian jumlah saham beredar dengan harga saham perusahaan. Sedangkan untuk nilai D dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$D = (AVCL - AVCA) + AVLTD$$

Dimana:

AVLTD = *Accounting value of the firm's Long Term Debt.*

AVCA = *Accounting value of the firm's Current Assets.*

AVCL = *Accounting value of the firm's Current Liabilities.*

Jika hasil perhitungan rasio Tobin's  $q < 1$  menunjukkan bahwa saham perusahaan berada pada kondisi *undervalued* yaitu pihak manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan serta pertumbuhan investasi tergolong rendah. Jika hasil perhitungan rasio Tobin's  $q = 1$  menunjukkan bahwa saham perusahaan berada pada kondisi *average*. Manajemen stagnan dalam mengelola aktiva, potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang. Jika Tobin's  $q > 1$  dapat disimpulkan bahwa saham perusahaan berada pada kondisi *overvalued*



artinya pihak manajemen perusahaan berhasil mengelola aktiva perusahaan dan pertumbuhan investasi tinggi<sup>33</sup>.

b. *Rasio Return On Equity (ROE)*

*Rasio ROE* merupakan salah satu alat analisis keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk pemegang saham. Melalui rasio ini investor juga dapat mengetahui tingkat pengembalian modal pada suatu perusahaan<sup>34</sup>. Formulasi perhitungan dari rasio ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Semakin tinggi rasio ROE menunjukkan semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, sehingga pihak manajemen dianggap berhasil dalam mengelola perusahaan secara efisien. Tingginya laba yang diperoleh perusahaan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

### **2.1.2.3 Kinerja Perusahaan dalam Perspektif Islam**

Hendriksen dan Van Berda dalam bukunya *Accounting Theory* (2000) menetapkan struktur laba terdiri dari tiga konsep yaitu konsep laba pada tingkat sintaksis (struktural), tingkat semantik (interpretatif), dan tingkat pragmatis (perilaku). Hal ini dilakukan sebagai upaya mendefenisikan laba pada tingkatan bahasa.

---

<sup>33</sup> Sudiyatno and Puspitasari, “*Tobin’s Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan.*”

<sup>34</sup> Holiwono and Michael Andreas, “*Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2010-2014)*” (Universitas Hasanuddin, 2016).

Pertama, konsep laba pada tingkat sintaksis (struktural), pada tingkat ini konsep laba dihubungkan dengan aturan logis atau konsisten yang terdapat dalam praktik akuntansi. Tingkat sintaksis menjelaskan laba pada dua pengukuran yaitu pengukuran laba pada pendekatan transaksi dan pengukuran laba pada pendekatan aktivitas.

Kedua, konsep laba pada tingkat semantik (interpretatif), pada tingkat ini laba dikaitkan dengan realita ekonomi. Laba pada konsep ini merujuk pada dua konsep ekonomi yaitu laba sebagai pemeliharaan modal dan laba sebagai pengukur efisiensi.

Ketiga, konsep laba pada tingkat pragmatis (perilaku), pada tingkat ini laba dikaitkan dengan penggunaan laporan keuangan yang memberikan informasi kepada pihak berkepentingan tentang perusahaan. Informasi tersebut akan menimbulkan reaksi dari para pengguna, sebagai bahan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan. Reaksi tersebut dapat berasal dari investor dan kreditor, reaksi harga saham laporan keuangan, reaksi umpan balik (*feedback*) dari manajemen dan akuntan terhadap laba yang dilaporkan.

Jika dilihat dari perspektif Islam laba dapat dikaitkan dengan tujuan hukum Islam itu sendiri. Pada hakikatnya hukum Islam memiliki tiga tujuan yaitu mensucikan jiwa, menegakkan keadilan dalam masyarakat dan kemaslahatan bagi umat manusia. Sebagaimana hal tersebut dijelaskan oleh firman Allah SWT Qs. Ali Imran ayat:164<sup>35</sup>.

لَقَدْ مَنَّ اللَّهُ عَلَى الْمُؤْمِنِينَ إِذْ بَعَثَ فِيهِمْ رَسُولًا مِّنْ أَنفُسِهِمْ يَتْلُوا عَلَيْهِمْ آيَاتِهِ  
وَيُزَكِّيهِمْ وَيُعَلِّمُهُمُ الْكِتَابَ وَالْحِكْمَةَ وَإِن كَانُوا مِن قَبْلُ لَفِي ضَلَالٍ مُّبِينٍ ﴿١٦٤﴾

---

<sup>35</sup> Qs. Ali Imran Ayat:164, n.d.

*Artinya: Sesungguhnya Allah telah memberi karunia kepada orang-orang beriman Ketika (Allah) mengutus seorang rasul (Muhammad) di tengah-tengah mereka dari kalangan mereka sendiri, yang membacakan kepada mereka ayat-ayatnya, menyucikan (jiwa) mereka, dan mengajarkan kepada mereka Kitab (Al-Qur'an) dan Hikmah (Sunnah), meskipun sebelumnya, mereka benar-benar dalam kesesatan yang nyata (Qs. Ali Imran:164).*

Berkaitan dengan hal tersebut maka dapat diartikan bahwa, dalam ajaran Islam laba tidak hanya dimaknai sebagai keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk kepentingan perusahaan semata akan tetapi laba tersebut juga dapat mensucikan harta perusahaan, menjadikan perusahaan lebih bermanfaat bagi masyarakat dan pembagian keuntungannya dapat dilakukan secara adil<sup>36</sup>.

### **2.1.3 Harga Saham**

Harga saham dapat diartikan sebagai nilai surat saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Harga saham terbentuk karena adanya suatu mekanisme dalam pasar modal<sup>37</sup>. Dalam mekanisme pasar modal harga saham selalu mengalami perubahan atau berfluktuasi, dimana perubahan tersebut dapat dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran pada saham tersebut. Harga saham akan cenderung naik ketika permintaan terhadap saham tersebut meningkat sebaliknya harga saham akan cenderung turun ketika penawaran terhadap harga saham meningkat<sup>38</sup>.

---

<sup>36</sup> Kurnia Ekasari, "Hermeneutika Laba Dalam Perspektif Islam," Jurnal Akuntansi Multiparadigma 5, no. 1 (2014): 69–74.

<sup>37</sup> Bayu Angga Rizkiyanto and Soebari Martoatmodjo, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Di BEI," Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen 4, no. 6 (2015): 4.

<sup>38</sup> Berlian Samudra and Lilis Ardini, "Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham," Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 9, no. 5 (2020): 5.

Menurut Widoatmojo dalam Muhibah (2020) harga saham dapat dikategorikan kedalam tiga bagian yaitu harga nominal, harga perdana dan harga pasar. Pertama harga nominal, merupakan harga yang tertera pada sertifikat saham yang menunjukkan nilai dari setiap lembar saham tersebut. Kedua harga perdana, ialah harga perdana pada saat harga saham tercatat di bursa efek. Ketiga harga pasar, merupakan harga jual antara investor satu dengan investor lainnya yang terjadi di lantai bursa efek<sup>39</sup>.

Investor biasanya melakukan kegiatan jual beli saham dengan tujuan untuk mendapatkan *capital gain* dan dividen. *capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari selisih jual beli saham di lantai bursa. Sedangkan dividen adalah jumlah laba yang diperoleh investor atas jumlah saham yang dimiliki perusahaan. Dalam kegiatan investasi investor tidak hanya mendapatkan keuntungan akan tetapi juga memiliki resiko, resiko seperti tidak memperoleh dividen, *capital loss* dan juga bisa terjadi likuidasi pada perusahaan tersebut. Maka penting bagi seorang investor melakukan analisis terlebih dahulu sebelum memutuskan investasi, hal ini dilakukan untuk mengurangi terjadinya kerugian investasi.

### **2.1.3.1 Harga Saham Dalam Perspektif Islam**

Harga saham merupakan harga jual dari investor satu dengan investor lainnya yang dilakukan oleh anggota bursa efek di lantai bursa. Harga saham selalu mengalami fluktuasi tergantung naik dan turunnya dari kekuatan permintaan dan penawaran.<sup>40</sup> Harga saham akan cenderung naik ketika permintaan terhadap saham perusahaan meningkat, sebaliknya harga saham akan cenderung menurun ketika penawaran saham perusahaan meningkat.

---

<sup>39</sup> Muhibah, "Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada PT Adaro Energy, Tbk.," AkMen 17, no. 2 (2020): 273.

<sup>40</sup> Ginting and Suriyany, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia."

Pada syariat Islam kegiatan jual beli saham itu diperbolehkan asalkan saham-saham yang diperjualbelikan itu bidang usahanya tidak bertentangan dengan syari'ah. Dalam transaksinya kegiatan jual beli saham diawali dengan mengisi formulir yang dianggap sebagai suatu pesanan, dan ketika sudah penjatahan saham kemudian melakukan pembayaran. Proses transaksi tersebut dalam pandangan hukum Islam dapat disebut dengan jual beli Salam.<sup>41</sup> Menurut istilah syariah akad salam didefinisikan oleh para fuqaha secara umum yaitu jual beli barang yang disebutkan sifatnya dalam tanggungan dengan imbalan pembayaran yang dilakukan saat itu juga.<sup>42</sup> Dasar hukum yang dijadikan pijakan dalam jual beli Salam secara spesifik tidak diketemukan, hanya para ulama dalam menetapkan ketentuan tentang bay' al-salam adalah berdasarkan kepada keumuman ayat yang terdapat pada QS. Al-Baqarah 282.<sup>43</sup>

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتٌ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ

<sup>41</sup> Nahara Eriyanti, "Perdagangan Saham Di Pasar Modal Perspektif Hukum Ekonomi Syariah (Studi Transaksi Di Pasar Perdana Dan Pasar Sekunder Pada Pasar Modal)," *Tawazun: Journal of Sharia Economic Law* 2, no. 2 (2019): 200–202.

<sup>42</sup> Uswah Hasanah, "Bay' Al-Salam Dan Bay' Al-Istisna' (Kajian Terhadap Produk Perekonomian Islam)," *Jurnal Agama dan Pendidikan Islam* (2018): 164.

<sup>43</sup> Qs. Al-Baqarah: 282, n.d.

لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ إِلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ  
 عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ إِلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۗ  
 وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۖ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۗ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Artinya: Wahai orang-orang yang beriman, apabila kamu berutang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu mencatatnya. Hendaklah seorang pencatat di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah pencatat menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajarkan kepadanya. Hendaklah dia mencatat(-nya) dan orang yang berutang itu mendiktekan(-nya). Hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya, dan janganlah dia menguranginya sedikit pun. Jika yang berutang itu orang yang kurang akalnya, lemah (keadaannya), atau tidak mampu mendiktekan sendiri, hendaklah walinya mendiktekannya dengan benar. Mintalah kesaksian dua orang saksi laki-laki di antara kamu. Jika tidak ada (saksi) dua orang laki-laki, (boleh) seorang laki-laki dan dua orang perempuan di antara orang-orang yang kamu sukai dari para saksi (yang ada) sehingga jika salah seorang (saksi perempuan) lupa, yang lain mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu menolak apabila dipanggil. Janganlah kamu bosan mencatatnya sampai batas waktunya, baik (utang itu) kecil maupun besar. Yang demikian itu lebih adil di sisi Allah, lebih dapat menguatkan kesaksian, dan lebih mendekatkan kamu pada ketidakraguan, kecuali jika hal itu merupakan perniagaan tunai yang kamu jalankan di antara kamu. Maka, tidak ada dosa bagi kamu jika kamu tidak mencatatnya. Ambillah saksi apabila kamu berjual beli dan janganlah pencatat mempersulit (atau dipersulit), begitu juga saksi. Jika kamu melakukan (yang demikian), sesungguhnya hal itu suatu kefasikan padamu. Bertakwalah kepada Allah, Allah memberikan pengajaran kepadamu dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.

Berdasarkan hal tersebut, bahwa jual beli saham di pasar sekunder termasuk jual beli salam. Karena dalam jual beli saham tersebut dilakukan dengan cara-cara yang telah disepakati, baik kuantitas maupun kualitas maupun waktu penyerahannya. Dengan demikian, proses jual beli saham di pasar sekunder tersebut sangat menjunjung tinggi nilai-nilai atau prinsip-prinsip muamalat.

## 2.2. Penelitian Terdahulu

**Tabel 2. 1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1.	Harto Wdamanik (2013)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Dalam Industri Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	X <sub>1</sub> DER, X <sub>2</sub> DAR, X <sub>3</sub> ICR, Y Harga Saham.	Analisis Regresi Berganda menggunakan bantuan software SPSS	Struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.
2.	Ali Kesuma (2009)	Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia	X <sub>1</sub> Pertumbuhan Penjualan X <sub>2</sub> Profitabilitas X <sub>3</sub> Rasio Hutang Y <sub>1</sub> Struktur modal Y <sub>2</sub> Harga Saham	Structural Equation Modeling (SEM) dengan menggunakan program software AMOS 7.0	Struktur modal mempunyai pengaruh tidak signifikan dan searah dengan harga saham

3.	Cristin Oktavia Tumandung, Sri Murni, Dedy N. Baramuli (2017)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI	X <sub>1</sub> CR X <sub>2</sub> ROE X <sub>3</sub> DER X <sub>4</sub> TATO Y Harga Saham	Analisis Regresi Berganda menggunakan bantuan software SPSS	Secara simultan CR, ROE, DER, TATO  Current Ratio, berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
4.	Kadek Stia Rani, Ni Nyoman Ayu Diantini (2015)	Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham dalam Indeks LQ45 di BEI	X <sub>1</sub> CR X <sub>2</sub> ROE X <sub>3</sub> DAR X <sub>4</sub> EPS X <sub>5</sub> TATO Y Harga Saham	Analisis Regresi Linear Berganda melalui program Microsoft Excel dan SPSS version 17.0.	1. CR, ROE, DAR berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham,  2. EPS dan TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
5.	Tendian Afriano, dan Nikmah (2016)	Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan dan Harga Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listed di Bursa Efek Indonesia	X Struktur modal Y Kinerja perusahaan	Partial Least Square (PLS).	Struktur modal mempengaruhi harga saham melalui kinerja perusahaan



6.	Maulina Yuana Rizka (2020)	Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham	X <sub>1</sub> Struktur Modal X <sub>2</sub> EPS X <sub>3</sub> ROE X <sub>4</sub> Nilai Tukar Rupiah Y Harga Saham	Analisis Regresi linear Berganda menggunakan bantuan software SPSS	1. Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.  2. EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.  3. ROE memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.  4. Nilai tukar rupiah tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.
7.	Leni Yuliyanti (2014)	Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Harga Saham  Perusahaan Automotif and Component di Bursa Efek Indonesia	X Kinerja Keuangan Y Harga Saham	Korelasi Berganda. Analisis data yang digunakan adalah menggunakan software SPSS versi 20 for windows	Kinerja keuangan yang diprosikan oleh PER, PBV dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham
8.	Bayu Angga Rizkiyanto (2015)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada	X <sub>1</sub> CR X <sub>2</sub> DER	Analisis Regresi Linier Berganda dengan software Statistical	1. Kinerja keuangan yang diprosikan oleh CR, DER dan

		Perusahaan Telekomunikasi di BEI	X <sub>3</sub> ROA X <sub>4</sub> EPS X <sub>5</sub> PER Y Harga Saham	Program For Social Sciense (SPSS) versi 21.	PER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.  2. Kinerja keuangan yang diprosikan oleh EPS, dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
9.	Monica Weni Pratiwi (2019)	Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham  Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi	X Struktur modal Y Kinerja perusahaan Variabel Moderasi:  Ukuran Perusahaan	Regresi Linear Berganda.	1. Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.  2. Struktur modal yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.
10.	Muhibah (2020)	Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada PT.	X <sub>1</sub> Struktur modal X <sub>2</sub> Kinerja Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	1. Secara parsial menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan

		Adaro Energy Tbk.	Y Harga Saham		<p>dengan DER, memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.</p> <p>2. Secara parsial menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE, memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.</p> <p>3. Secara simultan menunjukkan struktur modal dan kinerja keuangan tidak terdapat hubungan yang signifikan terhadap harga saham.</p>
11.	Danar Pringgo Guritno, Nurul Qomari, dan	Analisa Pengaruh Struktur Modal terhadap Perubahan Harga	X <sub>1</sub> Debt Ratio X <sub>2</sub> DER X <sub>3</sub> DAR	Analisis Regresi Linier Berganda.	Terdapat pengaruh yang signifikan dari Debt Ratio, DER

Anggraeni Rahmasari	Saham Industri Otomotif  Yang Terdaftar di BEI	Y Harga Saham		dan DAR terhadap harga saham
------------------------	--	---------------	--	------------------------------------

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada objek penelitian, variabel penelitian, metode analisis, dan pengujian hipotesis yang digunakan. Objek yang diteliti pada penelitian ini adalah perusahaan *Consumer Non-Cyclical*. Perusahaan *Consumer Non-Cyclical* merupakan perusahaan yang melakukan distribusi barang dan jasa yang dijual secara umum kepada konsumen, dan untuk barang yang bersifat anti-siklis atau barang primer sehingga permintaan barang dan jasa ini tidak dipengaruhi pertumbuhan ekonomi. Alasan mengapa penelitian ini mengambil objek perusahaan *Consumer Non-Cyclical* dikarenakan perusahaan ini merupakan perusahaan yang memiliki korelasi yang relatif kecil dengan siklus ekonomi sehingga umumnya kinerjanya tidak tergantung dengan siklus ekonomi (Pertumbuhan ekonomi/PDB, perubahan suku bunga, dll).

Variabel yang digunakan terdiri atas rasio: *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan *Tobin's Q Ratio* (TBNQ). Penggunaan rasio DER sebagai variabel pengukur struktur modal pada penelitian ini berpedoman pada penelitian yang dilakukan Afriano dan Nikmah (2016). Afriano dan Nikmah (2016) dalam penelitiannya tentang “Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan dan Harga Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia” menjadikan rasio DER sebagai salah satu rasio pengukur struktur modal perusahaan.<sup>44</sup> Penggunaan rasio DER pada penelitian ini ditujukan untuk mengetahui komposisi modal perusahaan. Apakah dalam struktur modalnya perusahaan lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas perusahaan.

---

<sup>44</sup> Afriano and Nikmah, “Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia.”

Pada penelitian ini Rasio *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) digunakan mengukur kinerja pasar perusahaan sedangkan rasio *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Penggunaan rasio ROE pada penelitian berpedoman pada penelitian yang dilakukan Rani dan Diantini (2015) tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham dalam Indeks LQ45 di BEI”. Pada penelitian tersebut rasio ROE digunakan sebagai salah satu variabel pengukur kinerja perusahaan.<sup>45</sup> Penelitian ini, peneliti tertarik menggunakan rasio ROE sebagai salah satu indikator pengukur kinerja perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pemanfaatan ekuitas perusahaan. Melalui analisis rasio ini peneliti dapat melihat tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba serta tingkat pengembalian modal pada perusahaan tersebut.

Penggunaan rasio *Tobin's q* pada penelitian ini berpedoman pada penelitian yang dilakukan oleh Sudiyatno & Puspitasari (2010) tentang *Tobin's q* dan Altman Z-Score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bagaimana *Tobin's q* digunakan sebagai salah satu indikator pengukur kinerja perusahaan yang dilihat dari sisi potensi nilai pasar perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut rasio *Tobin's q* dinilai mampu memprediksi pertumbuhan harga saham, potensi kemampuan manajer dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi. Maka pada penelitian ini rasio *Tobin's q* digunakan sebagai salah satu indikator pengukur kinerja perusahaan dilihat dari nilai potensi pertumbuhan pasar perusahaan.<sup>46</sup> Harga saham pada penelitian, menggunakan harga penutupan perdagangan pada akhir tahun. Metode analisis yang digunakan adalah analisis Regresi Linear Berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS.

---

<sup>45</sup> Rani and Diantini, “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dalam Indeks LQ45 Di BEI.”

<sup>46</sup> Sudiyatno and Puspitasari, “Tobin's Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan.”

## **2.3 Penelitian Sebelumnya dan Perumusan Hipotesis**

### **2.3.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham**

Menurut Schmukler dan Vesperoni (2006) struktur modal merupakan perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan. Kebijakan struktur modal melibatkan adanya pertukaran antara resiko dan pengembalian. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan resiko yang ditanggung oleh pemegang saham, namun sebaliknya penggunaan hutang yang lebih kecil biasanya akan menyebabkan tingkat pengembalian atas ekuitas lebih tinggi. Perusahaan yang memiliki struktur modal hutang yang tinggi memiliki tingkat resiko yang relatif tinggi, hal tersebut dapat menurunkan minat investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga mengakibatkan turunya harga saham perusahaan. Alat analisis untuk mengetahui komposisi struktur modal perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan DER. Melalui rasio tersebut perusahaan dapat mengetahui komposisi struktur modal perusahaan apakah lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas.

Beberapa peneliti sebelumnya telah membahas tentang pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Wdamanik (2013) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Dalam Industri Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Variabel yang digunakan untuk merefleksikan struktur modal pada penelitian tersebut adalah DER, DAR dan ICR. Hasil penelitian yang dilakukan Wdamanik (2013) membuktikan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER, DAR dan ICR memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan konsumsi yang terdaftar di BEI.

Penelitian yang dilakukan Pratiwi (2019), tentang “Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi” membuktikan bahwa struktur modal yang di proyeksikan dengan variabel DER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya penelitian yang dilakukan Rizka (2020) tentang “Pengaruh

Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham”. Hasil penelitian yang dilakukan Rizka (2020) membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Beberapa peneliti sebelumnya telah membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh struktur modal terhadap harga saham perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani & Miller (1958), dalam artikelnya yang berjudul “*The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*” bahwa perubahan harga saham perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, hal ini disebabkan karena struktur modal bukan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jadi bagi investor tidak menjadi masalah bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya. Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H1: *Debt to Equity Ratio* (DER) Tidak Berpengaruh Terhadap Harga Saham**

### **2.3.2 Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham**

*Rasio Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu alat analisis keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk pemegang saham. Melalui rasio ini investor juga dapat mengetahui tingkat pengembalian modal pada suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ROE menunjukkan semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, sehingga pihak manajemen dianggap berhasil dalam mengelola perusahaan secara efisien. Tingginya laba yang diperoleh perusahaan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Tumandung, dkk (2017), tentang “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI” membuktikan bahwa

kinerja perusahaan yang di proyeksikan dengan variabel *Current Ratio*, ROE, DER, TATO secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan di subsektor Industri Makanan Dan Minuman.

Penelitian lainnya yang dilakukan Rani dan Diantini (2015) tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham dalam Indeks LQ45 di BEI”. Membuktikan bahwa variabel *Current Ratio*, ROE, dan DAR berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel EPS dan TATO mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan.

Beberapa peneliti sebelumnya telah membuktikan adanya pengaruh antara kinerja perusahaan terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh *Signalling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), pada *Signalling Theory* dijelaskan bahwa sinyal positif yang diberikan perusahaan tentang kinerja perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan kinerja baik akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, dimana hal tersebut dapat berdampak pada peningkatan harga saham. Jika sinyal yang diberikan perusahaan buruk maka minat investor terhadap perusahaan juga akan menurun karena perusahaan dianggap sangat beresiko sehingga hal tersebut akan menyebabkan harga saham menurun.

Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian yang dilakukan Tumandung, dkk (2017), dan Yuliyanti (2013), dapat disimpulkan bahwa, peningkatan kinerja perusahaan mampu meningkatkan harga saham perusahaan, maka hipotesis yang dapat dibuat yaitu:

**H2: *Return on Equity* (ROE) Berpengaruh Terhadap Harga Saham**

### **2.3.3 Pengaruh *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) Terhadap Harga Saham**

Rasio *Tobin's q* digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yang dilihat dari pertumbuhan harga saham perusahaan, keberhasilan manajer dalam mengelola aktivitya serta melihat pertumbuhan investasi perusahaan. Nilai *Tobin's q* dapat menggambarkan potensi pertumbuhan investasi



perusahaan serta peluang investasi yang dimiliki perusahaan. Tingginya tingkat pertumbuhan harga saham perusahaan dapat meningkatkan harga saham suatu perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Sudiyatno & Puspitasari (2010) tentang *Tobin's q* dan Altman Z-Score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bagaimana *Tobin's q* digunakan sebagai salah satu indikator pengukur kinerja perusahaan yang dilihat dari sisi potensi nilai pasar perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut rasio *Tobin's q* dinilai mampu memprediksi pertumbuhan harga saham, potensi kemampuan manajer dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi. Maka pada penelitian ini rasio *Tobin's q* digunakan sebagai salah satu indikator pengukur kinerja perusahaan dilihat dari nilai potensi pertumbuhan pasar perusahaan

Beberapa peneliti sebelumnya juga telah membuktikan adanya pengaruh antara kinerja perusahaan terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh *Signalling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), pada *Signalling Theory* dijelaskan bahwa sinyal positif yang diberikan perusahaan tentang kinerja perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan kinerja baik akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, dimana hal tersebut dapat berdampak pada peningkatan harga saham. Jika sinyal yang diberikan perusahaan buruk maka minat investor terhadap perusahaan juga akan menurun karena perusahaan dianggap sangat beresiko sehingga hal tersebut akan menyebabkan harga saham menurun.

Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian yang dilakukan Tumandung, dkk (2017), dan Yuliyanti (2013), dapat disimpulkan bahwa, peningkatan kinerja perusahaan mampu meningkatkan harga saham perusahaan, maka hipotesis yang dapat dibuat yaitu:

**H3: *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) Berpengaruh Terhadap Harga Saham**

#### **2.3.4 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham**

Struktur modal merupakan perpaduan antara hutang dan modal perusahaan yang digunakan perusahaan untuk membiayai berbagai kegiatan operasional perusahaan. Komposisi modal suatu perusahaan dapat menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menanamkan modal di suatu perusahaan, dengan mengetahui komposisi modal perusahaan investor dapat memperkirakan seberapa besar tingkat resiko yang dimiliki perusahaan, serta seberapa besar tingkat pengembalian investasi pada perusahaan tersebut. Pada penelitian ini pengukuran struktur modal dilakukan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Penggunaan rasio DER pada penelitian ini ditujukan untuk mengetahui komposisi modal perusahaan. Apakah dalam struktur modalnya perusahaan lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas perusahaan.

Selain struktur modal informasi yang juga menjadi pertimbangan oleh investor sebelum membeli saham adalah mengenai kinerja perusahaan. Penilaian terhadap kinerja perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi seorang investor. Analisis terhadap kinerja perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan seorang investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan. Apabila kinerja perusahaan baik maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor sehingga harga saham juga akan meningkat. Sebaliknya jika kinerja perusahaan buruk maka minat investor untuk berinvestasi akan menurun karena dianggap sangat beresiko sehingga hal tersebut akan menyebabkan harga saham menurun. Maka dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan juga memiliki pengaruh terhadap harga saham. Maka dapat dikatakan bahwa struktur modal dan kinerja perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Pada penelitian ini variabel yang digunakan untuk merefleksikan kinerja perusahaan ialah menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE) dan *Tobin's Q Ratio* (TBNQ). Pada penelitian ini Rasio *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) digunakan mengukur kinerja pasar perusahaan sedangkan rasio *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Afriano, dan Nikmah (2016), tentang “Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan dan Harga Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listed di Bursa Efek Indonesia” membuktikan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi mempengaruhi secara langsung harga saham akan tetapi struktur modal mempengaruhi harga saham melalui kinerja perusahaan.

Penelitian lainnya yang dilakukan Rizka dan Retnani (2020) tentang “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham” hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham hasil tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya struktur modal tidak akan berdampak pada perubahan harga saham.

Penelitian yang dilakukan Muhibah (2020) tentang “Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada PT. Adaro Energy Tbk”. Hasil penelitian ini membuktikan 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.

Berdasarkan hasil Peneliti yang dilakukan Afriano, dan Nikmah (2016), Rizka dan Retnani (2020), dan Muhibah (2020) di atas membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh antara struktur modal dan kinerja perusahaan secara simultan terhadap harga saham perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani & Miller (1958), dalam artikelnya yang berjudul “*The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*”. Modigliani & Miller (1958), menyatakan bahwa perubahan struktur modal perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan, sehingga dapat diartikan bahwa tidak menjadi masalah bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasinya.

Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka hipotesis yang dapat dibuat yaitu:

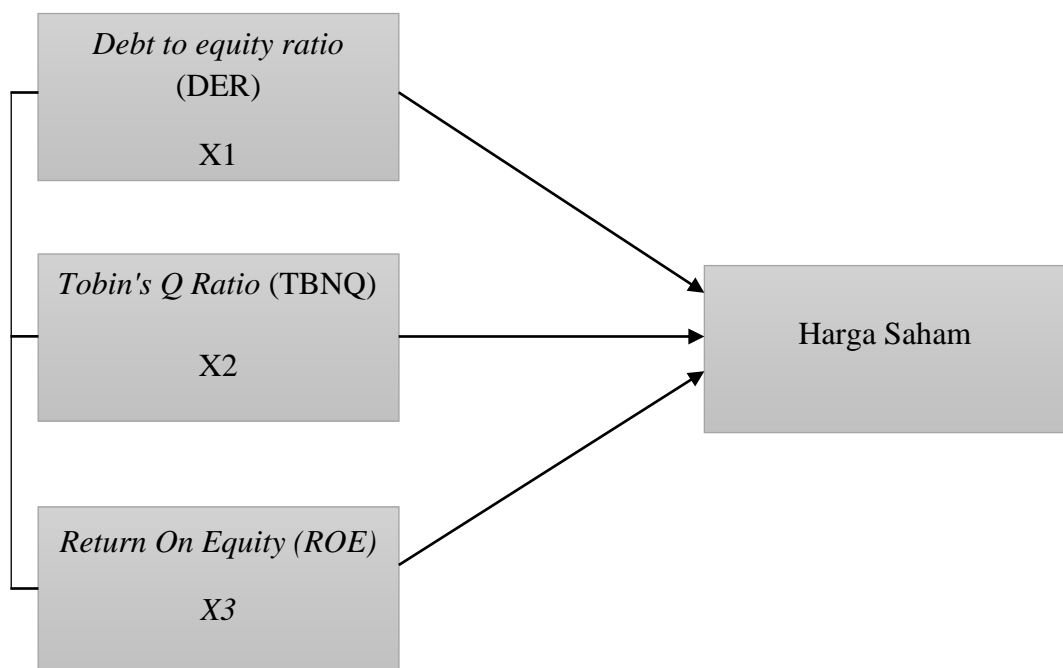
**H4: *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Tobin's Q Ratio (TBNQ)* dan *Return on Equity (ROE)* Secara Simultan Tidak Berpengaruh terhadap Harga Saham.**

#### 2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2. 1**

**Kerangka Pemikiran**



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian jenis *explanatory research*. Menurut Singarimbun dan Effendi (1995) *explanatory research* merupakan penelitian yang berusaha untuk menjelaskan hubungan kausal (sebab akibat) antara variabel-variabel penelitian melalui suatu pengujian hipotesis tertentu<sup>47</sup>. Menurut Umar (1999) penelitian eksplanatori adalah penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan-hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya. Jadi dapat disimpulkan penelitian eksplanatori pada penelitian ini berusaha menganalisis hubungan antara variabel struktur modal dan kinerja perusahaan terhadap harga saham melalui suatu pengujian hipotesis.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Metode kuantitatif digunakan untuk meneliti populasi atau sampel dalam sebuah penelitian dengan menggunakan alat ukur tertentu dan dianalisis secara statistik. Tujuan dari penelitian kuantitatif adalah untuk menunjukkan hubungan diantara variabel, menguji teori, dan mencari generalisasi yang mempunyai nilai prediktif<sup>48</sup>. Dengan menggunakan pendekatan ini, maka diperoleh signifikansi hubungan antara variabel yang diteliti.

#### **3.2 Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dan sampel dalam penelitian ini ialah perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling*. Berikut kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah:

---

<sup>47</sup> Ali Kesuma, "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan* 11, no. 1 (2009): 40.

<sup>48</sup> Palupi Pratiwi, "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dalam Perspektif Ekonomi Islam" (Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2019).

- a. Perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- b. Perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang menerbitkan laporan keuangan secara aktif selama periode penelitian.
- c. Laporan keuangan yang di publikasikan menyajikan secara lengkap data yang dibutuhkan selama periode penelitian.
- d. Perusahaan *Consumer Non-Cyclical* menyajikan laporan keuangan perusahaan menggunakan mata uang rupiah.

### **3.3 Metode Pengumpulan Data**

Data pada penelitian ini berupa data sekunder dari perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di BEI. Data yang digunakan meliputi laporan keuangan perusahaan *Consumer Non-Cyclical* dan harga saham perusahaan periode 2018-2020 yang diperoleh melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **3.4 Variabel dan Definisi Operasional**

#### **3.4.1 Variabel Dependen**

- a. Harga Saham

Harga saham merupakan nilai nominal surat saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Harga saham terbentuk karena adanya kekuatan permintaan dan penawaran saham yang terjadi dilantai Bursa Efek<sup>49</sup>. Harga saham dilantai bursa mengalami fluktuasi, tergantung dari kekuatan permintaan dan penawarannya. Pengukuran variabel harga saham pada penelitian ini menggunakan harga saham penutupan pada akhir tahun yang diperoleh melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

---

<sup>49</sup> Tendian Afriano and Nikmah, "Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Akuntansi* 6, no. 2 (2016): 160.

### 3.4.2 Variabel Independen

#### a. Struktur Modal

Rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal perusahaan dalam penelitian ini adalah rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Penggunaan rasio DER pada penelitian ini ditujukan untuk mengetahui komposisi modal perusahaan. Apakah dalam struktur modalnya perusahaan lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas perusahaan. Rasio *Debt to Equity Ratio* dapat diukur dalam rumus berikut ini:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas}}$$

Penentuan rasio DER sebagai variabel pengukur struktur modal pada penelitian ini berpedoman pada penelitian yang dilakukan Afriano dan Nikmah (2016). Afriano dan Nikmah (2016) dalam penelitiannya tentang “Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan dan Harga Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia” menjadikan rasio DER sebagai salah satu rasio pengukur struktur modal perusahaan<sup>50</sup>. Oleh karena itu pada penelitian ini peneliti tertarik menggunakan rasio DER sebagai variabel pengukur struktur modal perusahaan.

#### b. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan hasil keputusan yang diambil oleh pihak manajemen secara terus menerus, dimana keputusan tersebut dapat berdampak terhadap nilai perusahaan<sup>51</sup>. Penilaian kinerja perusahaan pada penelitian ini menggunakan rasio *Tobin's Q* (TBNQ) dan rasio *Return On Equity* (ROE).

##### a. Rasio Return On Equity (ROE)

---

<sup>50</sup> Afriano and Nikmah, “Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia.”

<sup>51</sup> Berlian Samudra and Lilis Ardini, “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham,” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 5 (2020): 4.

ROE dapat diartikan sebagai alat analisis untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba atas pemanfaatan ekuitas perusahaan<sup>52</sup>. Formulasi perhitungan dari rasio ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Penggunaan rasio ROE pada penelitian berpedomana pada penelitian yang dilakukan Rani dan Diantini (2015) tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap harga saham dalam Indeks LQ45 di BEI”. Pada penelitian tersebut rasio ROE digunakan sebagai salah satu variabel pengukur kinerja perusahaan<sup>53</sup>. Maka dari itu pada penelitian ini peneliti tertarik menggunakan rasio ROE sebagai salah satu indikator pengukur kinerja perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pemanfaatan ekuitas perusahaan. Melalui analisis rasio ini peneliti dapat melihat tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba serta tingkat pengembalian modal pada perusahaan tersebut .

b. Rasio *Tobin's Q Ratio* (TBNQ)

Rasio *Tobin's q* merupakan salah satu indikator yang sering digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Melalui analisis rasio ini seorang investor dapat melihat potensi perkembangan harga saham perusahaan, potensi pertumbuhan investasi serta untuk mengukur kemampuan manajer dalam mengelola aktiva perusahaan.

Penggunaan rasio *Tobin's q* pada penelitian ini berpedoman pada penelitian yang dilakukan oleh Sudiyatno & Puspitasari (2010)

---

<sup>52</sup> Holiwono and Andreas, “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2010-2014).”

<sup>53</sup> Rani and Diantini, “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dalam Indeks LQ45 Di BEI.”



tentang *Tobin's q* dan Altman Z-Score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bagaimana *Tobin's q* digunakan sebagai salah satu indikator pengukur kinerja perusahaan yang dilihat dari sisi potensi nilai pasar perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut rasio *Tobin's q* dinilai mampu memprediksi pertumbuhan harga saham, potensi kemampuan manajer dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi. Maka dari itu dalam penelitian ini rasio *Tobin's q* digunakan sebagai salah satu indikator pengeukur kinerja perusahaan dilihat dari nilai potensi pertumbuhan pasar perusahaan<sup>54</sup>.

Secara matematis *Tobin's q* dapat diitung dengan formulasi rumus sebagai berikut:

$$q = (MVS + D) / TA$$

Dimana:

MVS = *Market value of all outstanding stock.*

D = *Debt*

TA = *Firm's asset's*

MVS diperoleh dari harag saham penutupan dikali jumlah saham beredar. Sedangkan untuk *debt* dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$D = (AVCL - AVCA) + AVLTD$$

Dimana:

AVLTD = *Accounting value of the firm's Long Term Debt.*

AVCA = *Accounting value of the firm's Current Assets.*

AVCL = *Accounting value of the firm's Current Liabilities.*

---

<sup>54</sup> Sudyatno and Puspitasari, "*Tobin's Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan.*"

## 3.5 Teknik Analisis Data

### 3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan penjelasan dari data yang akan diteliti, sehingga mempermudah peneliti dalam memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Penjelasan tersebut dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, minimum, dan maksimum<sup>55</sup>. Statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk menjelaskan persebaran data pada variabel struktur modal, kinerja perusahaan dan harga saham perusahaan yang dilihat dari nilai rata-rata, nilai minimum, maksimum dan standar deviasi.

### 3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas<sup>56</sup>. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah terdapat masalah asumsi klasik dalam model regresi. Uji ini biasanya dilakukan sebelum dilakukannya uji regresi.

#### 3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan bertujuan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal atau tidak, untuk melihat apakah data penelitian berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan tabel *kolmogorov-smirnov test*. Jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka data dikatakan data berdistribusi normal. Jika nilai signifikan  $< 0,05$  maka data dikatakan tidak berdistribusi normal<sup>57</sup>. Apabila data dalam penelitian tidak

---

<sup>55</sup> Berlian Samudra and Lilis Ardini, "Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 5 (2020): 8.

<sup>56</sup> Berlian Samudra and Lilis Ardini, "Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 9 (2020): 9–10.

<sup>57</sup> Suryani and Hendryadi, *Metode Riset Kuantitatif: Teori Dan Aplikasi Pada Penelitian Bidang Manajemen Dan Ekonomi Islam* (Kencana, 2015).

terdistribusi normal maka untuk menormalkannya dapat dilakukan menghapuskan data *outlier* (Suliyanto, 2011).

### 3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel dependen dan variabel independen dalam suatu model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari gejala multikolinearitas. Gejala multikolinearitas dapat dideteksi dengan melihat nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) dan *Tolerance*, jika nilai  $VIF < 10$  dan nilai  $Tol > 0,1$  maka tidak terjadi masalah multikolinearitas<sup>58</sup>.

### 3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan uji model regresi yang digunakan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan pada model regresi karena ketidaksamaan varians dari residual antar satu observasi ke observasi lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas<sup>59</sup>. Pendeteksian adanya tidaknya masalah heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot*. Model regresi dikatakan terbebas dari gejala heteroskedastisitas tidak terdapat pola yang jelas pada grafik *scatterplot* yaitu yaitu titik-titik menyebah kea rah atas dan bawah angka 0 pada sumbu Y. Pada penelitian ini, gejala heteroskedastisitas juga dapat dideteksi melalui uji Glejser yang dilihat melalui nilai absolut residual, dimana jika nilai absolut residual  $> 0.05$  maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas<sup>60</sup>.

---

<sup>58</sup> Gun Mardiatmoko, "Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linear Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [*Canarium Indicum Indium L.*])," *Jurnal Ilmu Matematika dan Terapan* 4, no. 3 (2020): 335.

<sup>59</sup> Bayu Angga Rizkiyanto and Soebari Martoatmodjo, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Di BEI," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4, no. 6 (2015): 9.

<sup>60</sup> Gun Mardiatmoko, "Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linear Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [*Canarium Indicum Indium L.*])."

### 3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi antara residual pada tahun  $t$  dengan residual pada tahun sebelumnya  $t-1$ . Gejala Autokorelasi dapat dideteksi menggunakan uji Durbin Watson. Model regresi dikatakan tidak terdapat gejala autokorelasi jika skor Durbin Watson  $-2 < DW < 2$ <sup>61</sup>. Model regresi yang baik adalah terbebas dari gejala autokorelasi.

### 3.5.3 Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan model regresi yang menjelaskan hubungan antara variabel independent dengan variabel dependen serta untuk mengetahui arah hubungan antara kedua variabel tersebut<sup>62</sup>. Persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini dapat dijelaskan pada model dibawah ini:

$$HS = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 TBNQ + \beta_3 ROE + e$$

Keterangan:

HS : Harga Saham

$\alpha$  : Konstanta

DER : *Debt to Equity Ratio*

ROE : *Return On Equity*

TBNQ : *Tobin's Q Ratio*

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$  : Koefisien Regresi

e : Standart Error

---

<sup>61</sup> Rizka and Retnani, "Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham."

<sup>62</sup> I Made Yuliara, "Modul Regresi Linear Brganda" (Universitas Udayana, 2016).

Pada persamaan regresi linear berganda di atas dapat dijelaskan pada keterangan dibawah ini:

1. Nilai = 0 artinya bahwa variabel Y tidak dipengaruhi oleh X1,X2 dan X3.
2. Nilainya Negative artinya bahwa adanya hubungan tidak searah antara variabel dependent (Y) dengan variabel independent (X).
3. Nilainya positif artinya bahwa adanya hubungan searah antara variabel dependent (Y) dengan variabel independent (X).

### **3.5.4 Uji Hipotesis**

#### **3.5.4.1 Uji Parsial (Uji t)**

Uji t digunakan untuk menguji secara parsial apakah terdapat pengaruh antara variabel (Y) dengan variabel (X). Ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel dapat dilihat dari perbandingan nilai signifikan atau perbandingan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ . Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika : jika nilai signifikansi  $< 0.05$  atau  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. jika nilai signifikansi  $> 0.05$  atau  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak<sup>63</sup>.

#### **3.5.4.2 Uji Simultan (Uji F)**

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel X secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel Y dalam suatu penelitian. Pada penelitian uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh DER, ROE dan TBNQ secara bersama-sama terhadap harga saham perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika

---

<sup>63</sup> Muhibah, "Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada PT Adaro Energy, Tbk.," AkMen 17, no. 2 (2020): 275–276.

nilai signifikansi  $< 0,05$  dan  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Jila nilai signifikansi  $> 0,05$  dan  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak<sup>64</sup>.

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

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat. Semakin mendekati 1 nilai  $R^2$  semakin bagus kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat, namun sebaliknya semakin mendekati 0 nilai  $R^2$  berarti, kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas. Maka dapat disimpulkan semakin besar nilai  $R^2$  maka semakin bagus kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat<sup>65</sup>.

---

<sup>64</sup> Nur Aziz Sugiharto and Desy Agustina, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan (Return On Equity) Pada Perkebunan Nusantara VIII," *Jurnal Akuntansi* 13, no. 1 (2020): 38.

<sup>65</sup> Rizka and Retnani, "Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham."

**BAB IV**  
**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**4.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Data yang digunakan pada penelitian ini berupa data sekunder dari perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dan sampel, meliputi laporan keuangan perusahaan *Consumer Non-Cyclical* dan harga saham perusahaan periode 2018-2020 yang diperoleh melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling*. Proses penentuan sampel pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4. 1**  
**Proses Penentuan Sampel**

Kriteria	Jumlah
Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclical</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020	71
Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclical</i> yang tidak menyajikan secara lengkap data yang dibutuhkan selama periode penelitian	(3)
Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclical</i> yang menerbitkan laporan keuangan secara aktif selama periode penelitian	68
Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclical</i> yang tidak menyajikan laporan keuangan perusahaan menggunakan mata uang rupiah.	-
<b>Jumlah objek penelitian 2018-2020</b>	<b>204</b>

Berdasarkan tabel diatas jumlah sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 204 sampel pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclical* dengan periode pengamatan tahun 2018-2020.

## 4.2 Analisis Data

### 4.2.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini dilakukan untuk memberikan penjelasan terhadap data yang akan diteliti, dengan tujuan mempermudah peneliti dalam memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil pengujian statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4. 2**  
**Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	204	-10.31	23.41	1.3117	2.33104
ROE	204	-1.17	2.19	.1061	.36831
TBNQ	204	-3.43	52.66	1.9337	4.43959
Harga Saham	204	50.00	83625.00	3191.9559	8656.49918
Valid N (listwise)	204				

Variabel DER, diketahui nilai rata-rata rasio DER adalah sebesar 1.3117, maka dapat diartikan rata-rata perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini memiliki porsi hutang sebesar 1.3117. Jika dibandingkan dengan jumlah ekuitasnya, dapat dikatakan porsi hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar jika dibandingkan dengan jumlah ekuitas perusahaan. Standar deviasi DER adalah sebesar 2.33104. Nilai maksimum DER yaitu sebesar 23.41 hal tersebut berarti bahwa nilai tertinggi DER pada penelitian



ini sebesar 23.41. Nilai minimum DER yaitu sebesar -10.31 hal tersebut menunjukkan bahwa paling rendah nilai DER adalah sebesar -10.31.

Variabel ROE diketahui nilai rata-rata ROE adalah sebesar 0.1061 maka dapat disimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian hanya mampu menghasilkan laba sebesar 0.1061 bagi pemegang saham. Standar deviasi ROE adalah sebesar 0.36831. Nilai maksimum ROE yaitu sebesar 2.19 artinya nilai tertinggi rasio ROE pada penelitian ini sebesar 2.19. Nilai minimum DER yaitu sebesar -0.17 hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang tidak mampu menghasilkan laba bagi pemegang saham.

Variabel TBNQ diketahui nilai rata-rata rasio TBNQ adalah sebesar 1.9337, maka dapat diartikan rata-rata perusahaan yang menjadi sampel penelitian berada pada kondisi *undervalued* artinya pertumbuhan investasinya perusahaan masih tergolong rendah. Standar deviasi TBNQ adalah sebesar 4.43959. Nilai maksimum TBNQ yaitu sebesar 52.66 hal tersebut menunjukkan bahwa paling tinggi nilai TBNQ pada penelitian ini sebesar 52.66. Nilai minimum DER yaitu sebesar -3.43 hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang tidak mampu meningkatkan pertumbuhan asset dan investasinya.

Variabel harga saham diketahui nilai rata-rata rasio harga saham adalah sebesar 3191.9559 maka dapat diartikan rata-rata dari harga saham perusahaan pada penelitian ini adalah Rp. 3191.9559 per lembar. Standar deviasi harga saham adalah sebesar 8656.49918. Nilai maksimum harga saham yaitu sebesar 83.625.00 artinya bahwa harga saham tertinggi pada penelitian ini sebesar 83.625.00. Nilai minimum harga saham yaitu sebesar 50.00 hal tersebut menunjukkan bahwa harga saham terendah pada penelitian ini adalah sebesar Rp. 50.00 per lembar.

### 4.2.3 Uji Asumsi Klasik

#### 4.2.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan bertujuan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal atau tidak, untuk melihat apakah data penelitian berdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan tabel *kolmogorov-smirnov test*. Jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka data dikatakan data berdistribusi normal. Jika nilai signifikan  $< 0,05$  maka data dikatakan tidak berdistribusi normal<sup>66</sup>.

**Tabel 4. 3**  
**Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		204
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	8183.33170300
Most Extreme Differences	Absolute	.271
	Positive	.271
	Negative	-.242
Kolmogorov-Smirnov Z		3.868
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pada hasil uji normalitas diatas diketahui nilai signifikansi  $0.000 < 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi tidak normal. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi belum layak digunakan dalam uji Regresi Linear Berganda. Maka untuk menormalkannya dapat dilakukan dengan cara menghapus data outlier pada penelitian. Data outlier merupakan data yang memiliki nilai ekstrim, yaitu memiliki jarak abnormal (ekstrem) dari nilai-nilai lain dalam sampel acak

---

<sup>66</sup> Suryani and Hendryadi, *Metode Riset Kuantitatif: Teori Dan Aplikasi Pada Penelitian Bidang Manajemen Dan Ekonomi Islam*.

dari suatu populasi<sup>67</sup>. Data outlier dapat dideteksi dengan dua metode yaitu melalui metode nilai standar *Z* dan *box plot*. Pada penelitian ini pendeteksian data outlier dilakukan dengan menggunakan metode *box plot*. Setelah dilakukan uji *box plot* diketahui terdapat 99 data outlier. Penentuan sampel pada penelitian ini dapat dijelaskan pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4. 4**

**Kriteria pemilihan sampel penelitian dengan data outlier**

Kriteria	Jumlah
Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclical</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020	71
Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclical</i> yang tidak menyajikan secara lengkap data yang dibutuhkan selama periode penelitian	(3)
Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclical</i> yang menerbitkan laporan keuangan secara aktif selama periode penelitian	68
Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclical</i> yang tidak menyajikan laporan keuangan perusahaan menggunakan mata uang rupiah.	-
Jumlah objek penelitian 2018-2020	204
Jumlah data outlier dalam objek penelitian	(99)
<b>Jumlah objek penelitian dari tahun 2018-2020</b>	<b>108</b>

<sup>67</sup> Suryani and Hendryadi, *Metode Riset Kuantitatif, Teori Dan Aplikasi Pada Penelitian Bidang Manajemen Dan Ekonomi Islma* (Jakarta: Kencana, 2015).

Setelah dilakukan penghapusan terhadap data outlier maka dapat ditarik kesimpulan jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebanyak 108 sampel pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical*.

### 4.3 Analisis Data Setelah Eliminasi Data Outlier

#### 4.3.1 Statistik Deskriptif Setelah Eliminasi Data Outlier

Statistik deskriptif setelah eliminasi data outlier dilakukan untuk mendeskripsikan kembali data yang akan diteliti peneliti setelah dilakukannya penghapusan terhadap data outlier. Hal ini dilakukan untuk memudahkan peneliti dalam memahami variabel-variabel yang akan diteliti. Hasil uji statistik deskriptif setelah eliminasi data outlier pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4. 5**  
**Statistik Deskriptif Setelah Eliminasi Data Outlier**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	108	.13	3.09	1.0256	.70634
ROE	108	-.17	.39	.0671	.08983
TBNQ	108	-.31	8.69	.9233	.99005
Harga Saham	108	50.00	3710.00	904.4259	784.33375
Valid N (listwise)	108				

Pada tabel 4.5 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif dengan menggunakan 108 sampel pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel penelitian yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan Harga Saham.

Pada DER diketahui nilai rata-rata rasio DER adalah sebesar 1.0256, maka dapat diartikan rata-rata perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki porsi hutang sebesar 1.0256, namun jika dibandingkan dengan

jumlah ekuitasnya, dapat dikatakan porsi hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar jika dibandingkan dengan jumlah ekuitas perusahaan. Standar deviasi DER adalah sebesar 0.70634. Nilai maksimum DER yaitu sebesar 3.09 hal tersebut menunjukkan bahwa paling tinggi nilai DER pada penelitian ini sebesar 3.09. Nilai minimum DER yaitu sebesar 0.13 hal tersebut menunjukkan bahwa paling rendah nilai DER 0.13.

Pada ROE diketahui nilai rata-rata rasio ROE adalah sebesar 0.0671 maka dapat diartikan rata-rata perusahaan yang menjadi sampel penelitian mampu menghasilkan laba bagi pemegang saham sebesar 0.0671. Standar deviasi ROE adalah sebesar 0.08983. Nilai maksimum ROE yaitu sebesar 0.39 hal tersebut menunjukkan bahwa paling tinggi nilai ROE pada penelitian ini sebesar 0.39. Nilai minimum ROE yaitu sebesar -0.17 hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang tidak mampu menghasilkan laba bagi pemegang saham.

Pada TBNQ diketahui nilai rata-rata rasio TBNQ adalah sebesar 0.9233, maka dapat diartikan rata-rata perusahaan yang menjadi sampel penelitian berada pada kondisi *undervalued* artinya pertumbuhan investasinya perusahaan masih tergolong rendah. Standar deviasi TBNQ adalah sebesar 0.99005. Nilai maksimum TBNQ yaitu sebesar 8.69 hal tersebut menunjukkan bahwa paling tinggi nilai TBNQ pada penelitian ini sebesar 8.69. Nilai minimum DER yaitu sebesar -0.31 hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang tidak mampu meningkatkan pertumbuhan asset dan investasinya.

Pada harga saham diketahui nilai rata-rata rasio harga saham adalah sebesar 904.4259 maka dapat diartikan rata-rata dari harga saham perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah Rp. 904.4259 per lembar. Standar deviasi harga saham adalah sebesar 784.33375. Nilai maksimum harga saham yaitu sebesar 3710.00 hal tersebut menunjukkan bahwa harga paling tinggi harga saham pada penelitian ini sebesar 3710.00. Nilai minimum harga saham yaitu sebesar 50.00 hal tersebut menunjukkan bahwa harga saham paling rendah dari perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah sebesar Rp. 50.00 per lembar.

### 4.3.2 Uji Asumsi Klasik Setelah Eliminasi Data Outlier

#### 4.3.2.1 Uji Normalitas Setelah Eliminasi Data Outlier

Uji normalitas setelah eliminasi data outlier dilakukan setelah penghapusan data outlier. Uji normalitas ini kembali dilakukan untuk menentukan apakah variabel pengganggu atau residual sudah berdistribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas dapat dilihat melalui tabel dibawah ini:

**Tabel 4. 6**  
**Uji Normalitas Setelah Eliminasi Data Outlier**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	666.70260989
	Absolute	.095
Most Extreme Differences	Positive	.095
	Negative	-.068
Kolmogorov-Smirnov Z		.982
Asymp. Sig. (2-tailed)		.290

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pada tabel 4.6 hasil perhitungan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* diketahui nilai signifikansi  $0,290 > 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal dan tidak terjadi gangguan pada uji normalitas sehingga dapat dikatakan bahwa data telah layak untuk uji regresi.

#### 4.3.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel dependen dan variabel independen dalam suatu

model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari gejala multikolinearitas. Gejala multikolinearitas dapat dideteksi dengan melihat nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) dan *Tolerance*, jika nilai VIF < 10 dan nilai Tol > 0,1 maka tidak terjadi masalah multikolinearitas<sup>68</sup>.

**Tabel 4. 7**

**Uji Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	608.205	137.797		4.414	.000		
DER	-99.904	93.158	-.090	-1.072	.286	.987	1.013
ROE	2603.348	806.140	.298	3.229	.002	.815	1.227
TBNQ	242.701	72.837	.306	3.332	.001	.822	1.217

a. Dependent Variable: Harga Saham

Pada tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa variabel yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai tolerance (Tol)  $\geq 0,1$  dan *Variance Inflation Factor* (VIF)  $\leq 10$ , maka dapat dikatakan data bebas dari gejala multikolinearitas.

**4.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas**

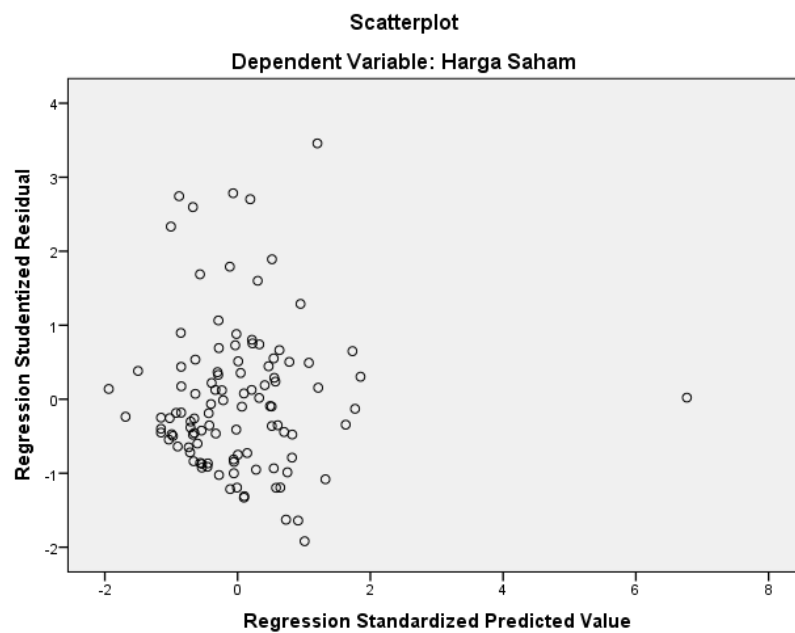
Uji Heteroskedastisitas merupakan uji model regresi yang digunakan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan pada model regresi karena ketidaksamaan varians dari residual antar satu observasi ke observasi lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi

<sup>68</sup> Gun Mardiatmoko, "Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linear Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [*Canarium Indicum Indium L.*])."

heteroskedastisitas<sup>69</sup>. Pendeteksian adanya tidaknya masalah heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot*. Pada grafik *scatterplot* suatu model regresi dikatakan terbebas dari gejala heteroskedastisitas jika titik-titik pada grafik *scatterplot* menyebar teratur, tidak membentuk pola tertentu dan tersebar di sekitar atas dan bawah angka 0 pada sumbu Y. Pada penelitian ini, gejala heteroskedastisitas juga dapat dideteksi melalui uji Glejser yang dilihat melalui nilai absolut residual, dimana jika nilai absolut residual  $> 0.05$  maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas<sup>70</sup>.

**Gambar 4. 1**

**Uji Heteroskedastisitas**



Pada gambar 4.1 diatas menunjukkan bahwa titik-titik pada grafik *scatterplot* telah menyebar, tidak membentuk pola tertentu dan tersebar di

---

<sup>69</sup> Rizkiyanto and Martoatmodjo, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Di BEI."

<sup>70</sup> Gun Mardiatmoko, "Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linear Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [*Canarium Indicum Indium L.*])."



sekitar atas dan bawah angka 0 pada sumbu Y. hasil tersebut menunjukkan bahwa data tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas.

Pada penelitian ini untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas dalam suatu model regresi juga menggunakan uji *Glejser*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *Glejser* yaitu jika nilai signifikansi (sig.) antara variabel independent dengan absolut residual lebih besar dari 0.05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

**Tabel 4. 8**

**Uji Glejser**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	638.049	88.873		7.179	.000
DER	-116.069	60.083	-.184	-1.932	.056
ROE	753.353	519.922	.152	1.449	.150
TBNQ	-82.203	46.976	-.183	-1.750	.083

a. Dependent Variable: ABS\_Res

Pada tabel 4.8 diatas menunjukkan bahwa variabel yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai sig. > 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas.

**4.3.2.4 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah autokorelasi dalam model regresi. Pada penelitian ini untuk mendeteksi ada atau tidaknya gangguan autokorelasi dalam model regresi dapat dilakukan melalui uji Durbin Watson (DW). Apabila skor Durbin Watson  $-2 < DW < 2$  dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi <sup>71</sup>.

---

<sup>71</sup> Rizka and Retnani, “*Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham.*”

**Tabel 4. 9**  
**Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.527 <sup>a</sup>	.277	.257	676.25015	1.429

a. Predictors: (Constant), TBNQ, DER, ROE

b. Dependent Variable: Harga Saham

Pada tabel 4.9 diketahui nilai Durbin Watson pada data diatas adalah sebesar 1,429. Maka dapat disimpulkan bahwa hasil uji Durbin Watson menunjukkan  $-2 < 1.429 < 2$  sehingga dapat diartikan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi.

#### **4.2.3 Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis ini dilakukan setelah sampel penelitian dinyatakan lulus uji asumsi klasik. Hasil uji regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4. 10**  
**Regresi Linear Berganda**

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	608.205	137.797		4.414	.000
DER	-99.904	93.158	-.090	-1.072	.286
ROE	2603.348	806.140	.298	3.229	.002
TBNQ	242.701	72.837	.306	3.332	.001

a. Dependent Variable: Harga Saham

Dari hasil output di atas diperoleh persamaan Regresi Linear Berganda sebagai berikut:

$$Y = 608.205 - 99.904 \text{ DER} + 2603.348 \text{ ROE} + 242.701 \text{ TBNQ} + e$$

Keterangan:

Y = Harga Saham

DER = *Debt to Equity Ratio* (DER)

ROE = *Return on Equity* (ROE)

TBNQ = *Tobin's Q Ratio* (TBNQ)

Berikut ini penjelasan dari persamaan regresi di atas adalah sebagai berikut:

1. Konstanta ( $\alpha$ )

Besarnya nilai konstanta ( $\alpha$ ) adalah 608,138 hal ini menunjukkan bahwa jika variabel independent yaitu DER, ROE, TBNQ bernilai konstan maka pertumbuhan harga saham sebesar 608,205.

2. Koefisien Regresi DER

Besarnya nilai  $b_1$  adalah -99.904, maka dapat diartikan adanya hubungan negatif atau tidak searah antara nilai DER sebagai proyeksi dari struktur modal dengan harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap

kenaikan 1 satuan variabel DER maka akan diikuti dengan penurunan harga saham sebesar – 99.904.

### 3. Koefisien Regresi ROE

Besarnya nilai  $b_2$  adalah 2603,348 menunjukkan adanya hubungan positif atau searah antara ROE sebagai proyeksi dari kinerja perusahaan dengan harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan variabel ROE maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham sebesar 2603,348.

### 4. Koefisien TBNQ

Besarnya nilai  $b_3$  adalah 242.701 menunjukkan adanya hubungan positif atau searah antara TBNQ sebagai proyeksi dari kinerja perusahaan dengan harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan variabel TBNQ maka akan diikuti dengan dengan kenaikan harga saham sebesar 242.701.

## 4.2.4 Uji Hipotesis

### 4.2.4.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji secara parsial apakah terdapat pengaruh antara variabel (Y) dengan variabel (X). Ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel dapat dilihat dari perbandingan nilai signifikan atau perbandingan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ . Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika nilai signifikansi  $< 0.05$  atau  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. jika nilai signifikansi  $> 0.05$  atau  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak<sup>72</sup>.

---

<sup>72</sup> Muhibah, "Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada PT Adaro Energy, Tbk."

**Tabel 4. 11**

**Uji Parsial (Uji t)**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Beta		
	B	Std. Error				
(Constant)	608.205	137.797			4.414	.000
DER	-99.904	93.158	-.090		-1.072	.286
ROE	2603.348	806.140	.298		3.229	.002
TBNQ	242.701	72.837	.306		3.332	.001

a. Dependent Variable: Harga Saham

1. Variabel DER memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,286 yaitu lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dengan demikian variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. Variabel ROE memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002 yaitu lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Dengan demikian variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3. Variabel TBNQ memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001 yaitu lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Dengan demikian variabel TBNQ berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

**4.2.4.2 Uji Kelayakan Silmutan (Uji F)**

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel X secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel Y dalam suatu penelitian. Pada penelitian uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh DER, ROE dan TBNQ secara bersama-sama terhadap harga saham perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2018-2020. Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika nilai signifikansi  $< 0,05$  dan  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  dan  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak<sup>73</sup>.

**Tabel 4. 12**

**Uji Kelayakan Silmutan (Uji F)**

ANOVA <sup>a</sup>					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	18263514.814	3	6087838.271	13.312	.000 <sup>b</sup>
Residual	47560683.594	104	457314.265		
Total	65824198.407	107			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), TBNQ, DER, ROE

Dari model diatas diperoleh nilai signifikan sebesar  $0.000 > 0.05$  maka dapat disimpulkan  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak sehingga hipotesis keempat pada penelitian ini ditolak. Maka dapat disimpulkan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

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

Uji determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur besarnya persentase atau kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat. Jika nilai  $R^2$  mendekati 1 maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat, sebaliknya jika nilai  $R^2$  mendekati 0 maka kemampuan variabel bebas dalam

---

<sup>73</sup> Sugiharto and Desy Agustina, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan (Return On Equity) Pada Perkebunan Nusantara VIII."

menjelaskan variabel terikat sangat terbatas<sup>74</sup>. Berikut hasil pengujian determinasi pada penelitian ini:

**Tabel 4. 13**  
**Uji Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.527 <sup>a</sup>	.277	.257	676.25015

a. Predictors: (Constant), TBNQ, DER, ROE

Pada hasil uji koefisien determinasi diatas diketahui bahwa nilai Adjusted R *square* adalah sebesar 0,257 atau 25,7%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dapat menjelaskan variabel dependen harga saham hanya sebesar 25,7% sedangkan sisanya 74,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model regresi.

### 4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

#### 4.3.1 Hasil Pengujian Hipotesis I

Hipotesis pertama “*Debt to Equity Ratio* (DER) Tidak Berpengaruh Terhadap Harga Saham”.

**Tabel 4. 14**  
**Hasil Pengujian Hipotesis I**

Model	Variabel	B	t	Sig.	Kesimpulan
1.	DER	-99.904	-1.072	0.286	Diterima

<sup>74</sup> Rizka and Retnani, “*Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham.*”

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa hubungan antara variabel struktur modal yang diukur dengan rasio DER terhadap harga saham adalah tidak signifikan yaitu dengan nilai sig.  $0.286 > 0.05$ , dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa “*Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham” diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 4.3.2 Hasil Pengujian Hipotesis II

Hipotesis kedua “*Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham”.

**Tabel 4. 15**

**Hasil Pengujian Hipotesis II**

Model	Variabel	B	t	Sig	Kesimpulan
1.	ROE	2603.348	3.229	0.002	Diterima

Pada rasio ROE menunjukkan hubungan kinerja perusahaan terhadap harga saham adalah signifikan yaitu dengan nilai sig.  $0.002 < 0.05$ . Maka dapat disimpulkan kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa “*Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham” diterima.

#### 4.3.3 Hasil Pengujian Hipotesis III

Hipotesis ketiga “*Tobin's Q Ratio* (TBNQ) berpengaruh terhadap harga saham”.



**Tabel 4. 16**

**Hasil Pengujian Hipotesis III**

Model	Variabel	B	t	Sig	Kesimpulan
1.	TBNQ	242.701	3.332	0.001	Diterima

Pada rasio TBNQ menunjukkan bahwa hubungan antara variabel kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio TBNQ terhadap harga saham adalah signifikan yaitu dengan nilai sig.  $0.001 < 0.05$ . Sehingga dapat disimpulkan kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio TBNQ berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa “*Tobin's Q Ratio* (TBNQ) berpengaruh terhadap harga saham” diterima.

**4.3.4 Hasil Pengujian Hipotesis IV**

Hipotesis keempat “*Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan tidak berpengaruh terhadap harga saham”.

**Tabel 4. 17**

**Hasil Pengujian Hipotesis IV**

Model	Variabel	Mean Square	F	Sig.	Kesimpulan
1.	Regression	6087838.271	13.312	0.000	Ditolak

Pada tabel diatas menunjukkan hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan terhadap harga saham adalah signifikan yaitu dengan nilai sig.  $0.000 < 0.05$ , dengan demikian hipotesis keempat dalam penelitian ini menyatakan bahwa

“ *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Tobin’s Q Ratio (TBNQ)* dan *Return on Equity (ROE)* secara simultan tidak berpengaruh terhadap harga saham” ditolak.

#### **4.4 Pembahasan**

##### **4.4.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap Harga Saham**

Variabel struktur modal pada penelitian ini menggunakan indikator rasio DER. Berdasarkan uji statistik deskriptif dijelaskan bahwa rata-rata perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang menjadi sampel pada penelitian ini lebih cenderung menggunakan hutang sebagai sumber pendanaanya dibandingkan dengan penggunaan ekuitas. Dilihat dari komposisi struktur modalnya maka dapat dikatakan perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang menjadi sampel pada penelitian ini merupakan perusahaan yang memiliki resiko yang cukup tinggi. Tingginya tingkat penggunaan hutang perusahaan dapat berdampak pada likuidasi perusahaan akibat ketidak mampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo. Hutang yang tinggi juga mengakibatkan menurunnya minat investor terhadap saham perusahaan, karena perusahaan dianggap terlalu beresiko, dimana hal ini dapat berdampak pada penurunan harga saham perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa variabel struktur modal yang diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini didukung oleh teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958) yang menjelaskan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham. Pada artikelnya yang berjudul “*The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*”, Modigliani & Miller menjelaskan bahwa pilihan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Alasan mengapa pilihan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dalam kondisi ini adalah karena tidak adanya pajak, dimana hal ini menyebabkan biaya modal tertimbang tetap sama.

Hasil hipotesis tersebut menunjukkan bahwa harga saham perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang menjadi sampel penelitian tidak dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan. Tingginya tingkat hutang pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* tidak mempengaruhi harga saham perusahaan. Sehingga ada kemungkinan bahwa investor yang akan berinvestasi pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* dalam bentuk saham akan lebih mempertimbangkan informasi lain mengenai perusahaan selain mengenai struktur modal perusahaan. Dimana sebagian besar investor pada penelitian ini tidak terlalu mempertimbangkan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kesuma (2009), Afriano dan Nikmah (2016), Rizka dan Retnani (2020), Samudra dan Ardini (2020), Pratiwi (2019), Liwang (2011) dan Paramitha (2011) membuktikan bahwa struktur modal yang diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

#### **4.4.2 Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham**

Variabel kinerja perusahaan pada penelitian ini menggunakan indikator rasio *Return On Equity* (ROE) dan *Tobin's Q Ratio* (TBNQ). Rasio ROE digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan sedangkan Rasio TBNQ digunakan mengukur kinerja pasar perusahaan. Pada rasio ROE berdasarkan hasil uji statistik deskriptif dijelaskan bahwa rata-rata perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang menjadi sampel pada penelitian ini mampu menghasilkan laba bagi pemegang saham sebesar 6,49%, akan tetapi hasil tersebut masih dikatakan belum ideal. Hasil ideal dari rasio ROE adalah diatas 15%, jika nilai ROE kurang dari 15% menunjukkan bahwa perusahaan tidak menguntungkan. Hasil pengujian statistik juga menunjukkan bahwa nilai ROE yang menjadi sampel penelitian bervariasi. Bervariasinya rasio ROE pada penelitian ini dapat disebabkan oleh bervariasinya jumlah laba yang diperoleh oleh setiap perusahaan *Consumer Non-Cyclical*. Maka dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan pada sektor ini kurang baik,

dimana perusahaan hanya mampu menghasilkan laba sebesar 6,49% untuk pemegang saham dari pemanfaatan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Berdasarkan hasil uji statistik pada rasio ROE diatas maka dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan *Consumer Non-Cyclical* kurang baik dimana dilihat dari kinerja operasionalnya perusahaan hanya mampu menghasilkan laba sebesar 6,49% untuk pemegang saham dari pemanfaatan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Peningkatan dan penurunan kinerja pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* juga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Menurut Ginting and Surianny (2013) menjelaskan bahwa fluktuasi pada harga saham tergantung naik dan turunnya dari kekuatan permintaan dan penawaran<sup>75</sup>. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa ketika kinerja perusahaan bagus maka minat investor juga akan meningkat sehingga harga saham perusahaan juga mengalami peningkatan. Sebaliknya jika kinerja perusahaan buruk maka minat investor terhadap saham perusahaan akan berkurang dan harga saham perusahaan juga akan mengalami penurunan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan sebelumnya menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Diketahui nilai sig.  $0.002 < 0.05$  sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil hipotesis tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perubahan *Consumer Non-Cyclical* yang menjadi sampel penelitian. Hasil ini membuktikan bahwa peningkatan kinerja perusahaan akan berimbas pada peningkatan harga saham perusahaan. Ketika kinerja perusahaan baik maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor sehingga harga saham juga akan meningkat. Sebaliknya jika

---

<sup>75</sup> Ginting and Surianny, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia."

kinerja perusahaan buruk maka minat investor untuk berinvestasi akan menurun karena dianggap sangat beresiko sehingga hal tersebut akan menyebabkan harga saham menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan *Signalling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), pada *Signalling Theory* dijelaskan bahwa sinyal positif yang diberikan perusahaan tentang kinerja perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan kinerja baik akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, dimana hal tersebut dapat berdampak pada peningkatan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizkiyanto dan Martoatmodjo (2015), Rani dan Diantini (2015), Tumandung, dkk (2017), dan Yuliyanti (2014) yang membuktikan kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

#### **4.4.3 Pengaruh *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) Terhadap Harga Saham**

Rasio *Tobin's q* digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yang dilihat dari pertumbuhan harga saham perusahaan, keberhasilan manajer dalam mengelola aktivasnya serta melihat pertumbuhan investasi perusahaan. Nilai *Tobin's q* dapat menggambarkan potensi pertumbuhan investasi perusahaan serta peluang investasi yang dimiliki perusahaan. Pada rasio TBNQ berdasarkan hasil uji statistik deskriptif dijelaskan bahwa rata-rata perusahaan memiliki nilai TBNQ sebesar  $0.8424 < 1$  artinya, rata-rata perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini mengalami *undervalued* dimana diketahui jika hasil perhitungan rasio *Tobin's q*  $< 1$  menggambarkan bahwa saham perusahaan dalam kondisi *undervalued*. Manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi rendah<sup>76</sup>.

Berdasarkan hasil uji statistik pada rasio TBNQ diatas maka dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio TBNQ pada

---

<sup>76</sup> Sudyatno and Puspitasari, "Tobin's Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan."

perusahaan *Consumer Non-Cyclical* kurang baik dimana jika dilihat dari kinerja pasar perusahaan, dapat dikatakan bahwa kinerja pasar perusahaan *Consumer Non-Cyclical* masih tergolong rendah, dimana diketahui tingkat pertumbuhan investasi pada perusahaan tersebut masih rendah. Peningkatan dan penurunan kinerja pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* juga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan sebelumnya menunjukkan bahwa variabel TBNQ berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Diketahui nilai sig.  $0.022 < 0.05$  sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio TBNQ berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil hipotesis ini sejalan dengan *Signalling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), pada *Signalling Theory* dijelaskan bahwa sinyal positif yang diberikan perusahaan tentang kinerja perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan kinerja baik akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, dimana hal tersebut dapat berdampak pada peningkatan harga saham. Maka dapat disimpulkan bahwa peningkatan rasio TBNQ dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizkiyanto dan Martoatmodjo (2015), Rani dan Diantini (2015), Tumandung, dkk (2017), dan Yuliyanti (2014) yang membuktikan kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio TBNQ berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

#### **4.4.4 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham**

Variabel struktur modal dan kinerja perusahaan merupakan salah satu variabel yang menjadi pertimbangan investor dalam memutuskan kegiatan investasi. Komposisi modal suatu perusahaan dapat menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menanamkan modal disuatu perusahaan, dengan mengetahui komposisi modal perusahaan investor dapat memperkirakan seberapa besar tingkat resiko yang dimiliki perusahaan, serta

seberapa besar tingkat pengembalian investasi pada perusahaan tersebut. Penilaian terhadap kinerja perusahaan juga merupakan hal yang sangat penting bagi seorang investor. Kinerja perusahaan juga mendapat perhatian sama seperti risiko. Manfaat dari analisis terhadap kinerja perusahaan seorang investor dapat menilai prospek perusahaan di masa depan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hubungan variabel struktur modal yang diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dan kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan terhadap harga saham adalah signifikan yaitu dengan nilai sig.  $0.000 < 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut membuktikan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu variabel yang menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi di perusahaan *Consumer Non-Cyclical*. Apabila *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) meningkat maka akan diikuti dengan peningkatan harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical*.

Hasil tersebut sejalan dengan teori *Static Trade-Off Theory* dan *Signalling Theory*. *Static Trade-Off Theory* dikemukakan oleh Brealey (2001), menjelaskan bahwa perubahan struktur modal perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana keseimbangan antara manfaat hutang dan penggunaan hutang dapat memberikan keuntungan dalam pengurangan pajak dengan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. Pengurangan beban pajak akibat penggunaan hutang perusahaan mampu meningkatkan laba perusahaan, hal tersebut terjadi karena adanya pengurangan beban pajak karena adanya beban bunga akibat dari penggunaan hutang perusahaan. Tingginya tingkat laba yang diperoleh perusahaan akibat dari adanya pengurangan pajak mampu menarik minat investor terhadap saham perusahaan, sehingga secara bersamaan akan diikuti dengan

peningkatan harga saham perusahaan. Jika dilihat dari sisi kinerja perusahaan hasil penelitian tersebut didukung oleh *Signalling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), pada *Signalling Theory* dijelaskan bahwa sinyal positif yang diberikan perusahaan tentang kinerja perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan kinerja baik akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, dimana hal tersebut dapat berdampak pada peningkatan harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal yang diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dan kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *Consumer Non-Cyclical*.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhibah (2020), Tumandung, dkk (2017), Supriadi dan Arifin (2013) yang membuktikan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya maka dapat disimpulkan:

1. Hasil analisis data secara parsial menunjukkan bahwa struktur modal yang diproyeksikan dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
2. Hasil analisis data secara parsial menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang diproyeksikan dengan rasio *Return on Equity* (ROE) memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
3. Hasil analisis data secara parsial menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang diproyeksikan dengan rasio *Tobin's Q* (TBNQ) memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
4. Hasil analisis data secara simultan menunjukkan bahwa secara bersamaan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Tobin's Q Ratio* (TBNQ) dan *Return on Equity* (ROE) terdapat hubungan positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

#### **5.2 Saran**

1. Untuk perusahaan, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya melalui peningkatan laba serta peningkatan pertumbuhan investasi saham perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian diatas membuktikan bahwa kinerja perusahaan dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

2. Untuk investor, diharapkan investor lebih memperhatikan struktur modal perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi, sebagai upaya untuk menghindari resiko investasi.
3. Untuk penelitian berikutnya disarankan peneliti dapat mengganti objek penelitian serta memperbanyak sampel penelitian dengan memperpanjang tahun atau memperluas sampel dengan menggunakan seluruh perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afriano, Tendian, and Nikmah. "Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi* 6, no. 2 (2016): 159.
- . "Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi* 6, no. 2 (2016): 160.
- Aisjah, Siti. *Strategi Diversifikasi Korporat*. Malang: Universitas Brawijaya Press (UB Press), 2012.
- Al-Khasyt, Muhammad Utsman. *Muamalah Finansial Wanita: Seri Fikih Wanita Empat Madzhab*. Hikam Pusaka, 2021.
- Connelly, Brian L., S. Trevis Certo, R. Duane Ireland, and Christopher R. Reutzel. "Signaling Theory: A Review and Assessment." *Journal of Management* 37, no. 1 (2011): 42–43.
- Ekasari, Kurnia. "Hermeneutika Laba Dalam Perspektif Islam." *Jurnal Akuntansi Multiparadigma* 5, no. 1 (2014): 69–74.
- Eriyanti, Nahara. "Perdagangan Saham Di Pasar Modal Perspektif Hukum Ekonomi Syariah (Studi Transaksi Di Pasar Perdana Dan Pasar Sekunder Pada Pasar Modal)." *Tawazun: Journal of Sharia Economic Law* 2, no. 2 (2019): 200–202.
- Faizah, Iva, and Gustika Nurmalia. "Analisis Kebijakan Struktur Modal Berdasarkan Pot Dan Tot Persepektif Ekonomi Syariah." *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia* X, no. 2 (2020): 105.
- . "Analisis Kebijakan Struktur Modal Berdasarkan Pot Dan Tot Persepektif Ekonomi Syariah." *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia* X, no. 2 (2020): 108–109.

- Ginting, Suriani, and Suriany. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 3, no. 2 (2013).
- Granstrand, Erika, and Samuel Söderholm. "Hur Står Sig Modigliani Och Millers Teori Om Kapitalstruktur Under Hög- Kontra Lågkonjunkturer?" Universitas Södertörn, 2011.
- Gun Mardiatmoko. "Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linear Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [Canarium Indicum Indium L.])." *Jurnal Ilmu Matematika dan Terapan* 4, no. 3 (2020): 335.
- Hasanah, Uswah. "Bay' Al-Salam Dan Bay' Al-Istisna' (Kajian Terhadap Produk Perekonomian Islam)." *Jurnal Agama dan Pendidikan Islam* (2018): 164.
- Holiwono, and Michael Andreas. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2010-2014)." Universitas Hasanuddin, 2016.
- Holiwono, and Andreas Michael. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2010-2014)." Universitas Hasanudin, 2016.
- Hotman Tohir Pohan. "Analisis Pengaruh Pengetahuan, Struktur Modal, Terhadap Kinerja Saham Syariah Dalam Perspektif Islam Dengan Pendekatan Circular Causation Di Bursa Efek Indonesia." *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi* 15, no. 2 (2015): 198.
- I Made Yuliara. "Modul Regresi Linear Brganda." Universitas Udayana, 2016.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT RajaGrafindo Persada, 2019.
- Kesuma, Ali. "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan* 11, no. 1

(2009): 40.

Mai, Muhamad Umar, and Setiawan. “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan.” *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 7, no. 2 (2020): 161.

Modigliani, Franco, and Merton H. Miller. “The Cost Of Capital, Corporation Finance And The Theory Of Investment.” *The American Economic Review* XLVIII, no. III (1958).

Muhibah. “Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada PT Adaro Energy, Tbk.” *AkMen* 17, no. 2 (2020): 273.

———. “Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada PT Adaro Energy, Tbk.” *AkMen* 17, no. 2 (2020): 275–276.

Mustamin, Icha. “Penilaian Kinerja Perusahaan Berdasarkan Perspektif Islam Pada BMT Al-Amin Makassar.” Universitas Hasanuddin, 2022.

Palupi Pratiwi. “Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dalam Perspektif Ekonomi Islam.” Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2019.

Rani, Kadek Stia, and Ni Nyoman Ayu Diantini. “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dalam Indeks LQ45 Di BEI.” *E-Jurnal Manajemen Unud* 4, no. 6 (2015): 1526.

Rizka, Maulina Yuana, and Endang Dwi Retnani. “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 8 (2020): 4.

———. “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 8 (2020): 9.

———. “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 8 (2020): 3.

Rizki, Mita Kurnia, Ratno Agriyanto, and DessyNoor Farid. “The Effect of

Sustainability Report and Profitability on Company Value: Evidence from Indonesian Sharia Shares.” *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 10, no. 1 (2019): 120.

Rizkiyanto, Bayu Angga, and Soebari Martoatmodjo. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Di BEI.” *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4, no. 6 (2015): 9.

———. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Di BEI.” *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4, no. 6 (2015): 4.

Samudra, Berlian, and Lilis Ardini. “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 5 (2020): 5.

———. “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 5 (2020): 8.

———. “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 9 (2020): 9–10.

Samudra, Berlian, and Lilis Ardini. “Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 5 (2020): 4.

Sri Rokhlinasari. “Teori –Teori Dalam Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility Perbankan.” *Academia* (n.d.): 8–10.

Sudiyatno, Bambang, and Elen Puspitasari. “Tobin’s Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan.” *Kajian Akuntansi* 2, no. 1 (2010): 9.

Sugiharto, Nur Aziz, and Desy Agustina. “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan (Return On Equity) Pada Perkebunan Nusantara VIII.”

*Jurnal Akuntansi* 13, no. 1 (2020): 38.

Sulistiana, Indra. “Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Akuntansi* 4, no. 2 (2017): 67.

Suryani, and Hendryadi. *Metode Riset Kuantitatif, Teori Dan Aplikasi Pada Penelitian Bidang Manajemen Dan Ekonomi Islma*. Jakarta: Kencana, 2015.

———. *Metode Riset Kuantitatif: Teori Dan Aplikasi Pada Penelitian Bidang Manajemen Dan Ekonomi Islam*. Kencana, 2015.

Wahyuni, Ida, and Said Djamaluddin. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Capital Gain Pada Industri Properti Di Bursa Efek Indonesia (Periode Tahun 2008-2013.” *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis* 2, no. 1 (2016): 113.

“Bursa Efek Indonesia.” [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id).

*Qs. Al-Baqarah: 274*, n.d.

*Qs. Al-Baqarah: 282*, n.d.

*Qs. Al-Hadid: 11*, n.d.

*Qs. Al-Hasyr: 7*, n.d.

*Qs. Ali Imran Ayat:164*, n.d.

## LAMPIRAN

### 1. Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif Sebelum Eliminasi Data Outlier

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	204	-10.31	23.41	1.3117	2.33104
ROE	204	-1.17	2.19	.1061	.36831
TBNQ	204	-3.43	52.66	1.9337	4.43959
Harga Saham	204	50.00	83625.00	3191.9559	8656.49918
Valid N (listwise)	204				

Statistik Deskriptif Setelah Eliminasi Data Outlier

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	108	.13	3.09	1.0256	.70634
ROE	108	-.17	.39	.0671	.08983
TBNQ	108	-.31	8.69	.9233	.99005
Harga Saham	108	50.00	3710.00	904.4259	784.33375
Valid N (listwise)	108				



## 2. Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas Sebelum Eliminasi Data Outlier

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		204
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	8183.33170300
	Absolute	.271
Most Extreme Differences	Positive	.271
	Negative	-.242
Kolmogorov-Smirnov Z		3.868
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### Uji Normalitas Setelah Eliminasi Data Outlier

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	666.70260989
	Absolute	.095
Most Extreme Differences	Positive	.095
	Negative	-.068
Kolmogorov-Smirnov Z		.982
Asymp. Sig. (2-tailed)		.290

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Uji Multikolinearitas

**Coefficients<sup>a</sup>**

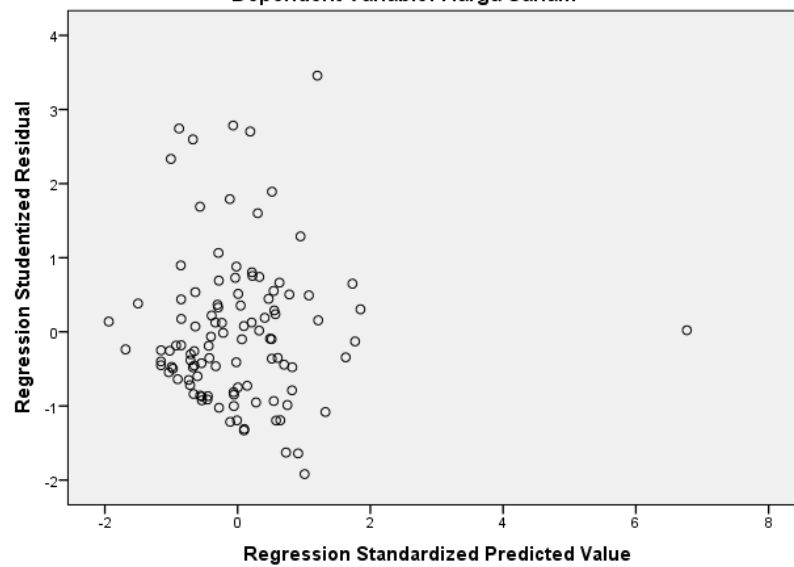
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	608.205	137.797		4.414	.000		
DER	-99.904	93.158	-.090	-1.072	.286	.987	1.013
ROE	2603.348	806.140	.298	3.229	.002	.815	1.227
TBNQ	242.701	72.837	.306	3.332	.001	.822	1.217

a. Dependent Variable: Harga Saham

## Uji Heteroskedastisitas

**Scatterplot**

Dependent Variable: Harga Saham



**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	638.049	88.873		7.179	.000
DER	-116.069	60.083	-.184	-1.932	.056
ROE	753.353	519.922	.152	1.449	.150
TBNQ	-82.203	46.976	-.183	-1.750	.083

a. Dependent Variable: ABS\_Res

### Uji Autokorelasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.527 <sup>a</sup>	.277	.257	676.25015	1.429

a. Predictors: (Constant), TBNQ, DER, ROE

b. Dependent Variable: Harga Saham

### 3. Uji Regresi Linear Berganda

#### Regresi Linear Berganda

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	608.205	137.797		4.414	.000
DER	-99.904	93.158	-.090	-1.072	.286
ROE	2603.348	806.140	.298	3.229	.002
TBNQ	242.701	72.837	.306	3.332	.001

a. Dependent Variable: Harga Saham

#### 4. Uji Parsial (Uji t)

Uji t

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	608.205	137.797		
DER	-99.904	93.158	-.090	-1.072	.286
ROE	2603.348	806.140	.298	3.229	.002
TBNQ	242.701	72.837	.306	3.332	.001

a. Dependent Variable: Harga Saham

#### 5. Uji Kelayakan Simultan (Uji F)

Uji Kelayakan Simultan (Uji F)

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	18263514.814	3	6087838.271	13.312	.000 <sup>b</sup>
Residual	47560683.594	104	457314.265		
Total	65824198.407	107			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), TBNQ, DER, ROE

#### 6. Uji Determinasi (R<sup>2</sup>)

Uji Determinasi

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.527 <sup>a</sup>	.277	.257	676.25015

a. Predictors: (Constant), TBNQ, DER, ROE

## 7. Data Penelitian

### DATA PERUSAHAAN *CONSUMER NON-CYCLICAL* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK PERIODE 2018-2020

No.	Kode Perusahaan	Tahun	DER	TBNQ	ROE	Harga Saham
1.	AALI	2020	0.44	0.93	0.05	12.075
		2019	0.42	1.28	-0.00	14.575
		2018	0.38	9.55	0.09	11.825
2.	ADES	2020	0.37	0.66	0.19	1.560
		2019	0.45	0.63	0.15	1.045
		2018	0.83	0.66	0.18	920
3.	AISA	2020	1.43	2.17	1.46	416
		2019	-2.13	1.92	-0.97	168
		2018	-1.53	2.76	0.03	168
4.	ALTO	2020	1.97	1.10	-0.02	308
		2019	1.90	1.29	-0.02	398
		2018	1.87	1.27	-0.08	400
5.	AMRT	2020	2.40	1.35	0.21	730
		2019	2.49	1.62	0.14	880
		2018	2.68	1.90	0.17	935
6.	ANDI	2020	0.19	1.43	-0.03	56
		2019	0.88	1.21	0.05	50
		2018	1.19	7.28	0.07	2.000
7.	ANJT	2020	0.61	0.28	0.01	690
		2019	0.61	0.28	0.01	1.000

		2018	0.56	0.21	-0.02	1.150
8.	BISI	2020	0.19	0.50	0.11	1.500
		2019	0.27	0.49	0.13	1.050
		2018	0.20	1.20	0.18	1.675
9.	BUDI	2020	1.24	0.28	0.05	96
		2019	1.33	0.35	0.06	103
		2018	1.77	0.56	0.04	96
10.	BWPT	2020	3.32	0.76	-0.32	174
		2019	2.42	0.92	-0.26	157
		2018	1.79	0.85	-0.08	164
11.	CAMP	2020	0.13	1.21	0.05	384
		2019	0.13	1.51	0.08	374
		2018	0.13	1.51	0.07	346
12.	CEKA	2020	0.24	0.07	0.15	1.075
		2019	0.23	0.13	0.19	1.670
		2018	0.20	0.17	0.10	1.375
13.	CLEO	2020	0.47	5.43	0.15	276
		2019	0.62	5.49	0.17	505
		2018	0.31	4.07	0.10	284
14.	CPIN	2020	0.33	3.30	0.16	5.850
		2019	0.39	3.46	0.17	6.500
		2018	0.43	4.07	0.23	7.225
15.	DAYA	2020	4.90	1.82	-0.41	282
		2019	3.31	1.32	0.10	300

		2018	1.52	1.32	0.04	210
16.	DLTA	2020	0.20	2.06	0.12	3.700
		2019	0.18	3.06	0.26	6.800
		2018	0.19	2.14	0.27	5.500
17.	DPUM	2020	1.10	0.40	-0.54	50
		2019	0.70	0.25	-0.31	111
		2018	0.50	0.10	0.01	128
18.	DSFI	2020	0.93	0.28	-0.02	103
		2019	0.99	0.40	0.07	100
		2018	1.22	0.42	0.12	101
19.	DSNG	2020	1.27	0.85	0.08	620
		2019	2.11	1.10	0.04	460
		2018	2.21	0.85	0.12	410
20.	EPMT	2020	0.40	0.09	0.11	2.730
		2019	0.42	0.12	0.10	2.050
		2018	0.44	0.63	0.12	2.100
21.	FISH	2020	2.31	3.02	0.14	5.675
		2019	2.64	4.28	0.11	3.800
		2018	2.97	4.47	0.09	4.060
22.	GGRM	2020	0.34	0.65	0.13	30.675
		2019	0.54	0.99	0.21	53.000
		2018	0.53	2.02	0.18	83.625
23.	GOOD	2020	1.27	1.92	0.07	505
		2019	0.83	2.02	0.15	1.510

		2018	0.69	3.32	0.18	1.875
24.	GZCO	2020	1.09	0.55	0.22	133
		2019	1.37	0.57	-0.49	50
		2018	1.72	0.71	-0.42	50
25.	HERO	2020	1.61	1.05	-0.66	1.785
		2019	0.56	0.57	0.02	890
		2018	0.61	0.71	-0.33	790
26.	HMSP	2020	0.64	3.24	0.28	955
		2019	0.43	4.28	0.39	2.100
		2018	0.32	8.69	0.39	3.710
27.	HOKI	2020	0.37	2.71	0.06	156
		2019	0.32	-0.05	0.16	940
		2018	0.35	1.90	0.16	730
28.	ICBP	2020	1.06	1.41	0.15	8550
		2019	0.45	3.24	0.22	11.150
		2018	0.51	3.47	0.23	10.450
29.	INDF	2020	1.06	0.65	0.12	6.375
		2019	0.77	0.83	0.12	7.925
		2018	0.93	0.82	0.13	7.450
30.	JAWA	2020	13.32	0.99	1.26	250
		2019	7.95	0.09	-0.73	92
		2018	4.11	0.86	-0.40	135
31.	JPFA	2020	1.27	0.85	0.68	1.575
		2019	1.24	0.68	0.15	1.535



		2018	1.31	1.12	0.21	2.150
32.	KINO	2020	1.04	0.79	0.04	3.700
		2019	0.74	0.97	0.20	3.430
		2018	0.64	0.95	0.08	2.800
33.	KPAS	2020	0.73	0.39	0.02	62
		2019	0.75	0.95	0.07	65
		2018	0.69	2.03	0.07	555
34.	LSIP	2020	0.18	0.68	0.07	1.385
		2019	0.20	0.95	0.03	1.485
		2018	0.20	0.78	0.05	1.250
35.	MAGP	2020	6.11	0.83	1.32	50
		2019	2.43	0.89	-0.37	50
		2018	1.55	-0.05	-0.09	50
36.	MAIN	2020	1.36	0.55	-0.02	670
		2019	1.29	0.61	0.06	1.005
		2018	1.29	0.83	0.16	1.395
37.	MBTO	2020	0.67	0.32	0.60	119
		2019	1.51	0.17	-0.28	94
		2018	1.16	0.13	-0.037	126
38.	MGRO	2020	1.30	2.21	-0.08	885
		2019	0.94	2.37	0.04	900
		2018	0.62	3.37	0.15	995
39.	MIDI	2020	3.24	1.31	0.17	2.070
		2019	3.09	0.96	0.15	1.150

		2018	3.59	0.96	0.17	1.070
40.	MLBI	2020	1.03	7.34	0.20	7.675
		2019	1.53	11.47	1.05	15.500
		2018	1.47	11.83	1.05	16.000
41.	MPPA	2020	23.41	0.81	2.19	290
		2019	6.20	0.63	-1.17	140
		2018	3.18	0.48	-0.72	152
42.	MRAT	2020	0.63	-0.27	-0.02	262
		2019	0.45	-3.43	0.00	153
		2018	0.39	-0.31	0.00	179
43.	MYOR	2020	0.75	2.88	0.19	1.810
		2019	0.92	2.40	0.20	2.050
		2018	1.06	3.12	0.21	2.620
44.	PALM	2020	0.05	0.60	0.52	645
		2019	0.13	0.68	0.20	200
		2018	0.24	1.04	-0.07	260
45.	PANI	2020	1.46	0.34	0.00	1.800
		2019	2.00	0.28	0.00	113
		2018	2.75	0.48	0.02	177
46.	PCAR	2020	0.62	8.96	-0.23	234
		2019	0.48	9.96	-0.14	1.100
		2018	0.33	52.66	-0.08	5.350
47.	PSDN	2020	5.37	0.70	-0.44	183
		2019	3.34	0.68	-0.16	153

		2018	1.87	0.51	-0.17	192
48.	RANC	2020	1.42	0.67	0.14	1.530
		2019	0.74	0.35	0.10	334
		2018	0.79	0.38	0.10	314
49.	RMBA	2020	1.18	0.93	-0.47	306
		2019	1.02	0.53	0.00	330
		2018	0.78	0.55	-0.07	312
50.	ROTI	2020	0.38	1.78	0.05	1.325
		2019	0.51	1.65	0.07	1.300
		2018	0.51	1.59	0.05	1.200
51.	SDPC	2020	4.08	0.04	0.02	133
		2019	4.23	0.00	0.03	95
		2018	4.14	0.01	0.09	95
52.	SGRO	2020	1.57	0.80	-0.06	2.040
		2019	1.28	0.14	0.01	2.380
		2018	1.24	0.37	0.02	2.370
53.	SIMP	2020	0.91	0.44	0.04	490
		2019	0.96	0.49	-0.03	432
		2018	0.90	0.48	-0.00	460
54.	SIPD	2020	1.79	0.67	0.03	1.800
		2019	1.70	0.49	0.08	850
		2018	1.60	0.72	0.06	1.025
55.	SKBM	2020	0.84	0.25	0.01	354
		2019	0.76	0.33	0.00	410

		2018	0.70	0.61	0.02	695
56.	SKLT	2020	0.90	1.40	0.10	2.390
		2019	1.08	1.45	0.12	1.610
		2018	1.20	1.46	0.11	1.500
57.	SMAR	2020	1.80	0.43	0.13	4.520
		2019	1.54	0.62	0.08	4.140
		2018	1.39	0.55	0.07	1.500
58.	SSMS	2020	1.62	1.15	0.15	1.050
		2019	1.91	0.45	0.01	845
		2018	1.78	1.15	0.03	1.250
59.	STTP	2020	0.29	3.21	0.23	7.850
		2019	0.34	1.90	0.23	4.500
		2018	0.60	1.72	0.16	3.750
60.	TBLA	2020	2.30	0.51	0.12	805
		2019	2.24	0.91	0.13	995
		2018	2.42	0.61	0.16	865
61.	TCID	2020	0.24	0.20	-0.04	5.300
		2019	0.26	0.52	0.06	11.000
		2018	0.24	1.07	0.10	17.250
62.	TGKA	2020	1.10	1.60	0.30	7.000
		2019	1.15	1.10	0.31	4.850
		2018	1.79	0.58	0.26	3.350
63.	ULTJ	2020	0.83	2.00	0.24	1.550
		2019	0.19	2.52	0.18	1.870

		2018	0.16	2.45	0.15	1.350
64.	UNSP	2020	-2.08	1.86	0.14	139
		2019	-2.54	1.53	0.89	101
		2018	-10.31	1.02	1.02	107
65.	UNVR	2020	3.16	15.09	1.43	3.870
		2019	2.91	15.85	1.34	42.000
		2018	1.75	17.27	1.27	45.400
66.	WAPO	2020	0.21	0.57	-0.02	138
		2019	0.38	0.57	-0.03	72
		2018	0.17	0.22	0.26	85
67.	WICO	2020	2.25	0.63	-0.19	420
		2019	1.81	0.70	-0.12	535
		2018	0.39	1.39	-0.07	600
68.	WIIM	2020	0.36	0.22	0.13	480
		2019	0.26	-0.25	0.03	168
		2018	0.25	0.24	0.03	141

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

Bahwa yang Bertanda tangan dibawah ini:

Nama Lengkap : Aulia Wirda Nengsih  
Tempat Tanggal Lahir : Sungai Landeh, 16 Oktober 1999  
Kewarganegaraan : Indonesia  
Alamat : Jl. Sungai Landeh, Kec. Sangir, Kab, Solok Selatan, Prov. Sumatera Barat.  
No. Telpon/Hp : 082283348909  
Email : auliawirda1617@gmail.com

### **PENDIDIKAN FORMAL**

1. TK Uswatun Hasanah : Tahun 2005-2006
2. SDN 20 Sungai Landeh : Tahun 2005-2012
3. MTsN Lubuak Gadang : Tahun 2012-2015
4. SMAN 3 Solok Selatan : Tahun 2015-2018
5. UIN Walisongo Semarang : Tahun 2018- Sekarang

### **PENGALAMAN ORGANISASI**

1. LPM Invest : Tahun 2018- Sekarang
2. PMII Rayon Ekonomi : Tahun 2019-2021
3. IKAMMI UIN Walisongo : Tahun 2018- Sekarang

Demikianlah riwayat hidup ini, saya buat dengan sebenar-benarnya untuk digunakan sebagaimana mestinya.