

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, STRUKTUR ASET DAN PERTUMBUHAN
PENJUALAN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN RETURN ON ASSETS
(ROA) SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

Dwi Prasetyo

Email: prasetyodwi142@gmail.com

Abdul Halim

Ati Retna Sari

*(Program Study Akuntansi, Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Kanjuruhan
Malang)*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menjelaskan pengaruh struktur modal, struktur aset dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham dengan return on assets (ROA) sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2015. Jenis penelitian yang digunakan adalah explanatory research, dengan pengujian asumsi klasik, dan dianalisis menggunakan analisis path, serta menggunakan uji t. Jumlah sampel sebesar 36 perusahaan, dan metode pengambilan anggota sampel yang digunakan yaitu metode random. Variabel penelitian ini terdiri dari struktur modal, struktur aset dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen, harga saham sebagai variabel dependen, dan ROA sebagai variabel mediasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal, struktur aset dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap ROA. Struktur modal, struktur aset dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham melalui ROA dan pengaruhnya lebih besar. Struktur modal berpengaruh terhadap harga saham melalui ROA namun pengaruhnya lebih kecil. Struktur aset berpengaruh terhadap harga saham melalui ROA namun pengaruhnya lebih kecil.

Kata kunci : *Struktur modal, struktur aset, pertumbuhan penjualan, return on assets (ROA) dan harga saham.*

Abstract

This study aims to examine and explain the effect of capital structure, asset structure and sales growth on share prices with return on assets (ROA) as a mediating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2014-2015. The type of research used is explanatory research, by testing classic assumptions, and analyzed using path analysis, and using the t test. The number of samples is 36 companies, and the sample collection method used is the random method. This research

variable consists of capital structure, asset structure and sales growth as an independent variable, stock price as the dependent variable, and ROA as a mediating variable. The analysis shows that partially capital structure, asset structure and sales growth affect ROA. Capital structure, asset structure and sales growth affect stock prices. Sales growth influences stock prices through ROA and the effect is greater. Capital structure influences stock prices through ROA but the effect is smaller. Asset structure influences stock prices through ROA but the effect is more small.

Keywords: *Capital structure, asset structure, sales growth, return on assets (ROA) and stock prices.*

Pendahuluan

Dewasa ini perkembangan dunia bisnis di era globalisasi semakin meningkat, terutama untuk perusahaan manufaktur. Hal ini menyebabkan persaingan di dunia bisnis menjadi sangat tinggi. Perusahaan pun kini dituntut untuk lebih kreatif dan inovatif serta mampu memanfaatkan sumber daya alam dan sumber daya manusia secara efektif dan efisien, sehingga perusahaan diharapkan mampu memaksimalkan laba dalam jangka panjang serta meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham, semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi indikator dari meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan.

Dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, perusahaan manufaktur memerlukan dana yang tidak sedikit. Menurut Martono dan Harjito (2008), dana dapat diperoleh dari sumber eksternal dan internal perusahaan. Sumber dana eksternal merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan, artinya dana tersebut tidak diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan, melainkan diperoleh dari pihak-pihak yang berasal dari luar perusahaan sedangkan sumber dana internal yang ada di perusahaan terdiri atas laba yang tidak terbagi (laba ditahan) dan depresiasi, apabila setelah pajak yang diperoleh perusahaan tidak dibagi kepada pemegang saham, maka laba tersebut diperoleh oleh perusahaan dalam melakukan kegiatan operasinya, sedangkan depresiasi dikatakan sebagai sumber pendanaan internal perusahaan karena depresiasi berasal dari kegiatan operasi perusahaan.

Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik akan memberikan beban yang berat pada perusahaan yang bersangkutan. Sulitnya menentukan struktur modal yang optimal menjadi masalah utama dalam keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian. Risiko yang makin tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham, karena itu struktur modal yang optimal harus berada keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Brigham dan Houston (2001 : 39), mengatakan bahwa faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan serta fleksibilitas keuangan.

Syamsudin (2007) mengatakan bahwa struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun dalam aset tetap. Harga saham dan struktur modal dapat dipengaruhi oleh dua indikator keuangan yaitu struktur aset dan pertumbuhan penjualan (Kesuma, 2009). Perusahaan yang melakukan perluasan usaha akan memerlukan banyak modal untuk membangun gedung baru, membeli mesin-mesin, membayar gaji karyawan serta biaya-biaya lainnya, dalam hal itu struktur aset sangat berperan penting karena dapat dijadikan sebagai jaminan untuk meminjam kepada kreditur. Pertumbuhan Penjualan diartikan sebagai cerminan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang (Barton et al, 1989). Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa akan datang. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan meningkatkan pendapatan sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat. Faktor-faktor diatas dapat dijadikan sebagai cerminan tentang baik buruknya kondisi perusahaan.

Kondisi perusahaan yang tidak baik secara perlahan akan mengakibatkan penurunan laba dimana keadaan tersebut akan berdampak terhadap turunnya nilai perusahaan atau harga saham. Analisis profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset, maupun modal sendiri. Jadi hasil profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur ataupun gambaran tentang efektivitas kinerja manajemen ditinjau dari keuntungan yang diperoleh dibandingkan dengan hasil penjualan dan investasi perusahaan. Dalam penelitian ini kemampuan laba diwakili oleh *Return On Assets (ROA)*, yaitu membandingkan laba bersih dengan total aset perusahaan.

Pada Penelitian yang dilakukan oleh Kesuma (2009) menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian penelitian Bonatua, dkk (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang diwakili ROE dan ROA. Hasil penelitian penelitian Anjaswara (2014) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap ROA. Hasil penelitian penelitian Nugroho (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap ROA. Penelitian Rahmi (2015) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negative terhadap harga saham dan ROA berpengaruh positive terhadap harga saham. Made dan Karya (2014) menyatakan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian penelitian Ircham, dkk (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian penelitian Rinati (2009) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Maka dari itu peneliti melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal, struktur aset dan pertumbuhan penjualan dengan menggunakan ROA sebagai variable mediasi.

Tinjauan Pustaka

Harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari. Menurut Anoraga (2001 : 100) harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan. Halim (2007) Struktur modal menunjukkan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat tetap, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Dalam teori struktur modal dinyatakan mengenai apakah perubahan struktur modal berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berubah. Apabila ada pengaruhnya, berarti ada struktur modal yang terbaik, tetapi jika tidak ada pengaruhnya, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik (Husnan, 1997).

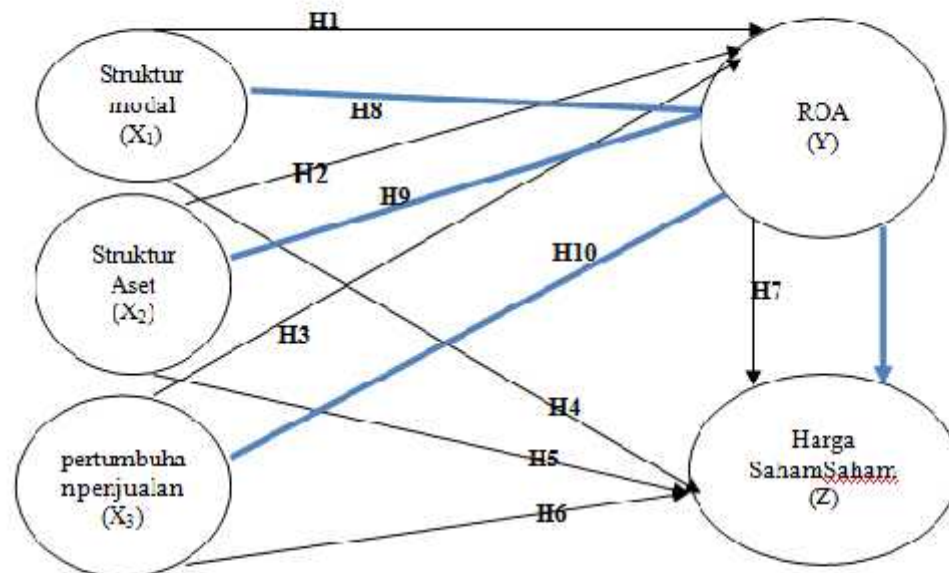
Struktur aset menggambarkan proporsi atau perbandingan antara total aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan dengan total aset perusahaan (Joni dan Lina, 2010). Menurut Mas'ud (2009) struktur aset mencerminkan seberapa besar aset tetap mendominasi komposisi kekayaan atau aset yang dimiliki perusahaan. Struktur aset merupakan salah satu faktor yang penting pada keputusan pendanaan suatu perusahaan, karena apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar utangnya, aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat bertindak sebagai jaminan dalam peminjaman kepada pihak eksternal (Febriyani dan Srimindarti, 2010).

Swastha dan Handoko (2001) menyatakan bahwa pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Dengan demikian dapat diketahui bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dan aktivitas utama operasinya. Pendekatan pertumbuhan penjualan merupakan suatu komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang dan dalam manajemen keuangan diukur berdasarkan perubahan total pertumbuhan penjualan. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan pertumbuhan penjualan perusahaan membagikan dividen lebih konsisten dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah (Hatta, 2002). Perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang meningkat pesat akan menyebabkan perusahaan mencari dana yang lebih besar

Menurut Hanafi (2007:159) ROA mengukur kemampuan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset. Rasio ini dapat diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Kerangka konseptual dan hipotesis

Berdasarkan uraian diatas maka terbentuk kerangka konseptual sebagai berikut :



Cambar 2.2 Kerangka Hipotesis

Keterangan:

- : Pengaruh langsung
- : Hubungan yang dimediasi

H1 : Struktur modal berpengaruh terhadap ROA, berdasarkan).penelitian Bonatua, dkk (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang diwakili ROE dan ROA.

H2 :Struktur aset berpengaruh terhadap ROA, berdasarkan Hasil Penelitian Anjaswara (2014) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap ROA.

H3 :Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap ROA, berdasarkan penelitian Nugroho (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap ROA

H4 : Struktur modal berpengaruh terhadap Harga Saham, berdasarkan Menurut penelitian Mahapsari (2013) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap harga saham

H5: Struktur aset berpengaruh terhadap Harga saham, berdasarkan Hasil penelitian mendukung penelitian Wijaya dan Utama (2014) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap harga saham

H6 :Pertumbuhan Penjualan berpenmgaruh terhadap Harga saham, berdasarkanHasil penelitian wijaya dan Utama (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham.

H7 :Return On Asset (ROA) berpengaruh terhadap harga saham., berdasarkanPenelitian Rinati (2009) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham.

- H8 :Struktur modal berpengaruh terhadap harga saham dengan ROA sebagai mediasi, berdasarkan Penelitian Bonatua, dkk (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang diwakili ROE dan ROA. Penelitian Rinati (2009) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham dan Mahapsari (2013) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap harga saham maka harga saham variabel ROA dapat digunakan sebagai variabel mediasi.
- H9 :Struktur aset berpengaruh terhadap harga saham dengan ROA sebagai mediasi, berdasarkan Penelitian Anjaswara (2014) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap ROA. Penelitian Rinati (2009) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. penelitian Wijaya dan Utama (2014) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap harga saham.
- H10 :Pertumbuhan penjualan akan berpengaruh terhadap harga saham dengan ROA sebagai mediasi, berdasarkan Penelitian Nugroho (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap ROA. Penelitian Rinati (2009) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. penelitian Wijaya dan Utama (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Metode penelitian

Rancangan penelitian merupakan segala sesuatu yang mencakup tentang pendekatan yang digunakan dalam penelitian. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research*, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan antara variabel yang satu dengan variabel lainnya. Menurut Hermawan (2009) *explanatory reseach* merupakan penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena variabelnya memiliki nilai-nilai yang dinyatakan dalam bentuk *numerical*. Sesuai dengan pendapat Sugiyono (2012) metode kuantitatif adalah pendekatan ilmiah yang memandang suatu realitas itu dapat diklasifikasikan, konkrit, teramati dan terukur, hubungan variabelnya bersifat sebab akibat dimana data penelitiannya berupa angka-angka dan analisisnya menggunakan statistik. Sumber data penelitian ini berasal dari data sekunder yaitu yang di peroleh melalui akses *website www.idx.co.id*. Selanjutnya, data tersebut di analisis dengan model jalur (*path*).

3.3 Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk di pelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012). Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2012).

Jadi, populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2015. Sedangkan dalam pengambilan sampel peneliti menggunakan teknik *Random Sampling* yaitu metode pemilihan sampel acak. Maka apa bila subjeknya kurang dari 100 lebih baik diambil semuasehingga penelitiannya merupakan penelitian populasi. Tetapi jika jumlah subjeknya besar, dapat diambil antara 10-15 % atau lebih (Arikunto, 2006:134).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 - 2015 yang didalamnya berisi tentang informasi yang terkait. Selain itu juga menggunakan data harga penutupan (*close price*) saham pada tahun 2014 dan 2015. Data-data tersebut bersumber dari dokumen-dokumen yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang di akses melalui www.idx.co.id

Berdasarkan jenis data yang diperlukan dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan, maka metode pengumpulan data yang digunakan adalah dengan teknik dokumentasi, yaitu dokumen-dokumen berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur tahun 2014 - 2015 serta data harga penutupan (*close price*) saham pada tahun 2014 dan 2015 yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia yang dapat di akses melalui www.idx.co.id.

Hasil penelitian

Hasil uji multikolinieritas menggunakan pendekatan *VIF (Variance Inflation Factor)*,. Pada hasil tersebut nampak bahwa nilai *VIF* variabel $X_1=1.007$, variabel $X_2=1.028$ dan variabel $X_3=1.028$ menunjukkan lebih kecil 10. Dengan demikian tidak terjadi multikolinieritas

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan pendekatan *scatterplot*,. Pada hasil tersebut nampak bahwa gambar *scatterplot* tidak beraturan atau tidak membentuk suatu pola atau gambar tertentu. Dengan demikian tidak terjadi heteroskedastisitas

Hasil uji autokorelasi menggunakan pendekatan Durbin Watson, hasilnya. Pada hasil tersebut nampak bahwa nilainya sebesar 1.910 terletak di antara 1,55 – 2,46. Dengan demikian tidak terjadi autokorelasi

Hasil uji normalitas menggunakan pendekatan Kolmogorof-Smirnov,. Pada hasil tersebut nampak bahwa nilai *asympt. sig (2-tailed)* sebesar 0,193 melebihi 0,05 (alpha 5%). Dengan demikian data variabel pengganggu mempunyai distribusi normal.

Hasil uji multikolinieritas menggunakan pendekatan *VIF (Variance Inflation Factor)*,. Pada hasil tersebut nampak bahwa nilai *VIF* variabel $X_1=1.087$, variabel $X_2=1.121$, variabel $X_3=1.070$ dan variabel $Y=1.216$ menunjukkan lebih kecil 10. Dengan demikian tidak terjadi multikolinieritas

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan pendekatan *scatterplot*,. Pada hasil tersebut nampak bahwa gambar *scatterplot* tidak beraturan atau tidak membentuk suatu pola atau gambar tertentu. Dengan demikian tidak terjadi heteroskedastisitas

Hasil uji autokorelasi menggunakan pendekatan Durbin Watson, hasilnya. Pada hasil tersebut nampak bahwa nilainya sebesar 1.917 terletak di antara 1,55 – 2,46. Dengan demikian tidak terjadi autokorelasi

Hasil uji normalitas menggunakan pendekatan Kolmogorof-Smirnov, hasilnya disajikan pada lampiran 4 halaman 115. Pada lampiran tersebut nampak bahwa nilai *asym. sig (2-tailed)* sebesar 0,113 melebihi 0,05 (alpha 5%). Dengan demikian data variabel pengganggu mempunyai distribusi normal.

Hasil analisis jalur X_1, X_2 dan X_3 ke Y , selanjutnya diringkas pada Tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6 Ringkasan Hasil Analisis Jalur X_1, X_2 , dan X_3 terhadap Y

| Jalur | Koefisien Jalur | Nilai Sig | Kesimpulan |
|------------------|-----------------|-----------|-------------|
| $X_1 \implies Y$ | 0,357 | 0.000 | Berpengaruh |
| $X_2 \implies Y$ | 0,377 | 0.000 | Berpengaruh |
| $X_3 \implies Y$ | 0,487 | 0.000 | Berpengaruh |

Sumber: hasil output spss diolah peneliti tahun 2017,

Hasil analisis jalur X_1 dan X_2 ke Y disajikan pada lampiran 4, selanjutnya diringkas pada Tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.8 Ringkasan Hasil Analisis Jalur X_1, X_2, X_3 dan Y terhadap Z

| Jalur | Koefisien Jalur | Nilai Sig | Kesimpulan |
|------------------|-----------------|-----------|-------------|
| $X_1 \implies z$ | 0.126 | 0.000 | Berpengaruh |
| $X_2 \implies z$ | 0.145 | 0.000 | Berpengaruh |
| $X_3 \implies z$ | 0.132 | 0.000 | Berpengaruh |
| $Y \implies z$ | 0,296 | 0.000 | Berpengaruh |

Sumber: hasil output spss diolah peneliti tahun 2016, lihat lampiran 4

1. Nilai koefisien jalur variabel Struktur modal positif 0,126. Ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal memberikan pengaruh positif terhadap variabel struktur harga. Artinya jika variabel struktur modal ditingkatkan satu satuan, maka variabel harga saham akan naik 0,126 satuan dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.
2. Nilai koefisien jalur variabel struktur aset positif 0,145. Ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal memberikan pengaruh positif terhadap variabel harga saham. Artinya jika variabel struktur aset ditingkatkan satu satuan, maka variabel harga saham akan naik 0,145 satuan dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.
3. Nilai koefisien jalur variabel pertumbuhan penjualan positif 0,132. Ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan memberikan pengaruh positif terhadap variabel harga saham. Artinya jika

variabel pertumbuhan penjualan ditingkatkan satu satuan, maka variabel harga saham akan naik 0,132satuan dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.

4. Nilai koefisien jalur variabel ROA 0,296positif. Ini menunjukkan bahwa variabel ROA memberikan pengaruh positif terhadapvariable hargasaham. Artinya jika variabel ROA ditingkatkan satu satuan, maka variable harga saham akan naik 0,296satuan dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.
1. Nilai sig. jalur $X_1 \Rightarrow Y$ (P_1) sebesar 0.000 lebih kecil dari alpa 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap ROA. Dengan demikian, **hipotesis pertama** yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap ROA (*Return On Assets*)**diterima**.
2. Nilai sig. jalur $X_2 \Rightarrow Y$ (P_2) sebesar 0.000 lebih kecil dari alpa 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur asset berpengaruh terhadap ROA. Dengan demikian, **hipotesis kedua** yang menyatakan bahwa struktur asetberpengaruh terhadapROA (*Return On Assets*)**diterima**.
3. Nilai sig. jalur $X_3 \Rightarrow Y$ (P_3) sebesar 0.000 lebih kecil dari alpa 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap ROA. Dengan demikian, **hipotesis ketiga** yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualanberpengaruh terhadap ROA (*Return On Assets*)**diterima**.
4. Nilai sig. jalur $X_1 \Rightarrow Z$ (P_4) sebesar 0.000 lebih kecil dari alpa 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, **hipotesis keempat** yang menyatakan bahwa struktur modalberpengaruh terhadap hrnga saham **diterima**.
5. Nilai sig. jalur $X_2 \Rightarrow Z$ (P_5) sebesar 0.000 lebih kecil dari alpa 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, **hipotesis kelima** yang menyatakan bahwa struktur asset berpengaruh terhadap harga saham **diterima**.
6. Nilai sig. jalur $X_3 \Rightarrow Z$ (P_6) sebesar 0.000 lebih kecil dari alpa 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, **hipotesis keenam** yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham **diterima**.
7. Nilai sig. jalur $Y \Rightarrow Z$ (P_7) sebesar 0.000 lebih besar dari alpa 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa ROAberpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, **hipotesis ketujuh** yang menyatakan bahwaROA (*Return On Assets*)berpengaruh terhadap harga saham **diterima**.
8. Nilai sig. jalur $X_1 \Rightarrow Y$ (P_1) sebesar 0.000 lebih kecil dari alpa 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap ROA. Sementara itu, nilai sig. jalur $Y \Rightarrow Z$ (P_7) sebesar 0.000 lebih kecil dari alpa 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, **hipotesis kedelapan** yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap harga saham melalui ROA (*Return On Assets*) **diterima**.
9. Nilai sig. jalur $X_2 \Rightarrow Y$ (P_2) sebesar 0.000 lebih kecil dari alpa 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap ROA. Sementara itu, nilai sig. jalur $Y \Rightarrow Z$ (P_7) sebesar 0.000 lebih kecil dari alpa 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham. Dengan

demikian, **hipotesis kesembilan** yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap harga saham melalui ROA (*Return On Assets*) **diterima**.

10. Nilai sig. jalur $X_3 \Rightarrow Y$ (P_2) sebesar 0.000 lebih kecil dari alfa 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap ROA. Sementara itu, nilai sig. jalur $Y \Rightarrow Z$ (P_7) sebesar 0.000 lebih kecil dari alfa 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, **hipotesis kesepuluh** yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham melalui ROA (*Return On Assets*) **diterima**.

Selain penjelasan diatas, untuk mengetahui besar kecilnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara langsung maupun melalui variabel mediasi dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Dari gambar 4.1 tersebut dapat dilihat pengaruh langsung struktur modal terhadap harga saham adalah sebesar 0,357. Sedangkan besarnya pengaruh struktur modal terhadap harga saham jika melalui ROA dapat dihitung dengan mengalikan nilai P_1 dengan P_7 . Dengan demikian besarnya pengaruh struktur modal terhadap harga saham melalui ROA adalah $0,357 \times 0,296 = 0,105$. Nilai ini lebih kecil jika dibandingkan dengan pengaruh langsung struktur modal terhadap harga saham. Sehingga apabila perusahaan ingin meningkatkan harga saham sebaiknya langsung meningkatkan struktur modal.
2. Dari gambar 4.1 tersebut dapat dilihat pengaruh langsung struktur aset terhadap harga saham adalah sebesar 0,377. Sedangkan besarnya pengaruh struktur aset terhadap harga saham jika melalui ROA dapat dihitung dengan mengalikan nilai P_2 dengan P_7 . Dengan demikian besarnya pengaruh struktur aset terhadap harga saham melalui ROA adalah $0,377 \times 0,296 = 0,111$. Nilai ini lebih kecil jika dibandingkan dengan pengaruh langsung struktur aset terhadap harga saham. Sehingga apabila perusahaan ingin meningkatkan harga saham sebaiknya langsung meningkatkan struktur aset.
3. Dari gambar 4.1 tersebut dapat dilihat pengaruh langsung struktur aset terhadap harga saham adalah sebesar 0,487. Sedangkan besarnya pengaruh struktur aset terhadap harga saham jika melalui ROA dapat dihitung dengan mengalikan nilai P_3 dengan P_7 . Dengan demikian besarnya pengaruh struktur aset terhadap harga saham melalui ROA adalah $0,487 \times 0,296 = 0,144$. Nilai ini lebih besar jika dibandingkan dengan pengaruh langsung pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. Sehingga apabila perusahaan ingin meningkatkan harga saham dengan variabel pertumbuhan penjualan sebaiknya melalui ROA.

Kesimpulan

Struktur modal, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap ROA dan harga saham. Sedangkan ROA dapat memediasi pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. ROA berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini baik kepada investor, perusahaan maupun untuk pengembangan penelitian yang lebih lanjut adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor

Ketika investor akan melakukan investasi atau menanamkan modal kedalam sebuah perusahaan, sebaiknya investor memperhatikan variabel terkait yang memengaruhi harga saham, baik pengaruh secara langsung maupun tidak langsung. Adapun variabel-variabel yang dapat memengaruhi harga saham diantaranya adalah struktur modal, struktur asset, pertumbuhan penjualan dan ROA. Selain itu sebaiknya investor juga mempertimbangkan variabel-variabel yang sekiranya mampu menjadi variabel perantara dalam memengaruhi harga saham. Salah satunya adalah ROA, karena terbukti dalam penelitian ini ROA mampu memperbesar pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham, namun tidak mampu memperbesar pengaruh struktur modal dan struktur asset terhadap harga saham.

2. Bagi perusahaan

Perusahaan perlu memperhatikan variabel terkait seperti struktur modal, struktur asset, pertumbuhan penjualan dan ROA untuk meningkatkan harga saham. Semakin meningkatnya harga saham maka permintaan saham akan naik. Untuk meningkatkan harga saham perusahaan perlu memperhatikan beberapa variabel salah satunya adalah pertumbuhan penjualan dan ROA. Apabila pertumbuhan penjualan meningkat maka ROA akan meningkat. Hasil penelitian menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap ROA. Untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan perusahaan harus meningkatkan hasil penjualan di tahun ini dengan semaksimal mungkin, pertumbuhan penjualan diukur dari hasil penjualan di tahun terakhir dikurangi tahun sebelumnya dibagi hasil penjualan tahun sebelumnya. ROA adalah rasio antara laba bersih perusahaan dibagi total asset. Untuk meningkatkan laba perusahaan dapat meningkatkan penjualan dan mengurangi biaya. Namun perusahaan harus tetap menjaga kualitas produk agar para konsumen tetap membeli produk yang dihasilkan perusahaan. Meningkatkan penjualan dapat dilakukan dengan berbagai cara salah satunya Meningkatkan jumlah customer baru. Cara meningkatkan jumlah customer baru bisa dilakukan dengan berbagai macam cara, misalnya mengadakan pameran produk, menekan tim sales dengan memberikan target penambahan customer, meluncurkan produk baru, serta melakukan promosi besar-besaran.

DAFTAR PUSTAKA

- Asril Sitompul, 2004. *Pasar Modal (Penawaran Umum dan Permasalahannya)*, Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Arifin, Ali. 2001. *Membaca saham. Edisi Pertama*. Andi Offset. Yogyakarta
- Basu Swastha, Hani Handoko, 2001. *Manajemen Penjualan*, Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Badan Penerbit Fakultas Ekonomi, Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston, 2001. *Manajemen Keuangan Buku 2*. Edisi Delapan, Gelora Aksara Pratama, Jakarta.

- K. R. Subramanyam dan John J. Wild (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Buku satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Febriyani, Nina dan Ceacilia Srimindarti, 2010. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan-perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 2(2), h: 138-159
- Ghozali, Imam, 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Halim, Abdul. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*, Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Hatta, Atika J, 2002. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Investasi Pengaruh Teori Stakeholder Pertumbuhan Penjualan*, JAAL Vol.6.No.2.Desember.
- Hermuningsih, Sri, 2012. *Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol.16.No.2, Juli, h: 232-242.
- Husnan, Suad, 1997. *Manajemen Keuangan (Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang)*, BPFE, Yogyakarta.
- Kasmir, 2012. *Analisis Laporan Keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta.
- Kesuma, Ali, 2009. *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*. Vol.11.No.1. h:38-45
- Mahapsari, Nunky R. dan Taman, Abdullah, 2013. *Analisis Profitabilitas, Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Nominal*. Vol.1.No.2.
- Martono dan Agus Harjito, 2008. *Manajemen Keuangan*, EKONESIA, Yogyakarta.
- Pardede, Ratlan dan Manurung, Renhard, 2014. *Analisis Jalur = Path Analysis : Teori dan aplikasi dalam riset bisnis*, Rineka Cipta. Jakarta.
- Situmorang, Syafrizal H. Dan Muslich, 2014. *Analisis Data: Untuk Riset Manajemen dan Bisnis*, Edisi 3, USU Press, Medan.
- Sugiyono. 2006. *Statistika untuk Penelitian*, Edisi Kedua, Cetakan Kesembilan. Alfabeta, Bandung.
- Syamsudin, Lukman, 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi Baru*, Rajagrafindo Persada, Jakarta.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland, 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8, Cetakan Kesepuluh, Jilid 1, Erlangga, Jakarta.

www.idx.co.id

.