PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)

Puspita Widyaningrum
Suhadak
Topowijono
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya Malang
E-mail:puspitawidyan@gmail.com

ABSTRACT

Indonesian textile and garment industry covers various kind of textile products, starting from fiber making up to ready-to-wear clothes.However, like other companies, it is undeniable that garment companties cannot stand without support from investors. Company managerial ability in managing and controlling company financial condition is the first thing to be considered by investors before investing their fund. This research focuses on how is the influence of capital structure and profitability ratio towards corporate value (research on textile and garment companies which listed in Bursa Efek Indonesia *year of 2009-2011, and, what is the strongest element – between DR, LDER, NPM, ROI, and ROE - that effects company value.The result of this research shows that DR, LDER, NPM, ROI, dan ROE has a simultaneous effect on stock price. Variable LDER and NPM has a partial effect on stock price of textile and garment companies. Variable DR, ROI and ROE has no partial effect on stock price. The variable which give the strongest effect towards stock price is NPM.*

Keywords: DR, LDER, NPM, ROI, ROE, Stock Price

ABSTRAK

Industri tekstil dan garmen Indonesia memiliki cakupan industri yang cukup luas, mulai dari pembuatan fiber hingga produk pakaian jadi serta produk tekstil lainnya. Namun, sebagaimana perusahaan lainnya, perusahaan-perusahaan pelaku industri garmen tidak akan bertahan tanpa adanya penanaman modal oleh investor. Kemampuan manajemen perusahaan dalam mengatur dan mengelola keuangan perusahaannya akan menjadi dasar bagi investor untuk melakukan investasi. Fokus penelitian ini adalah bagaimana dampak struktur modal dan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan tekstil beserta garmen yang terdaftar di BEI pada periode 2009 hingga 2011, serta unsur manakah yang paling dominan di antara DR, LDER, NPM, ROI, dan ROE dalam mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa baik DR, LDER, NPM, ROI, dan ROE berpengaruh terhadap harga saham. Di sisi lain, variabel LDER dan NPM masing-masing juga berdampak pada harga saham, sedangkan variabel DR, ROI dan ROE tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan tesktil dan garmen. Berdasarkan temuan penelitian, pengaruh terkuat dari kelima variabel tersebut terhadap harga saham adalah pengaruh variabel NPM.

Kata kunci: DR, LDER, NPM, ROI, ROE, Harga Saham

PENDAHULUAN

Industri tekstil dan garmen merupakan industri yang akan selalu bertahan, mengingat bahwa industri tekstil dan garmen memenuhi satu di antara kebutuhan dasar manusia, yaitu sandang. Menurut Wu Chongbo (2007:3), Indonesia tergolong sebagai negara produsen tekstil terbesar di kawasan ASEAN. Jumlah penduduk Indonesia yang sangat besar menjadikan industri tekstil dan garmen tidak akan pernah kekurangan tenaga kerja potensial. Pada tahun 2004, industri ini mampu menyerap 1,5 juta tenaga kerja (Wu Chongbo, 2007:4). Industri tekstil dan garmen di Indonesia juga dinilai cukup tangguh karena ia mampu bertahan dalam guncangan krisis ekonomi 1998.

Di balik berbagai kekuatan yang dimilikinya, industri tekstil dan garmen di Indonesia juga tetap menghadapi beberapa hambatan. Misalnya, sekitar lebih dari 70% dari total mesin industrinya termasuk memiliki teknologi yang ketinggalan zaman serta permasalahan berupa keharusan menghadapi pesaing-pesaing dari China, India dan beberapa negara ASEAN lainnya. Hambatan-hambatan ini menjadikan industri bidang tekstil dan garmen Indonesia terus memerlukan penanaman modal agar tetap bisa bertahan di tengah persaingan pasar global.

Penanaman modal, yang notabene sangat dibutuhkan industri tekstil dan garmen, dipengaruhi oleh nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh indeks harga saham. Harga saham sektor industri ini yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) cenderung terus mengalami fluktuasi. Agar nilai perusahaan tidak terus mengalami penurunan serta agar investasi yang ditanamkan pada perusahaan tetap mengalir, maka manajemen perusahaan harus cermat dalam mengatur komposisi keuangan perusahaan sehingga investor tertarik untuk melakukan penanaman modal. Selanjutnya, sebelum melakukan keputusan investasi, investor akan terlebih dahulu menganalisa struktur modal perusahaan. Dalam struktur modal ini terdapat dua rasio yang digunakan sebagai indikator untuk menilai keuangan perusahaan, yaitu *debt ratio* (DR) dan *longterm debt to equity ratio* (LDER).

Elemen lain yang cukup penting dalam pengambilan keputusan investasi oleh penanam modal adalah rasio profitablitas. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan gabungan dampak-dampak likuiditas, manajemen aktiva, serta utang (Eugene F. Brigham, 2006). Dalam rasio profitabilitas, terdapat tiga rasio yang juga digunakan sebagai indikator untuk menilai keuangan perusahaan, yaitu *net profit margin* (NPM), *return on investment* (ROI) dan *return on equity* (ROE).

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka permasalahan yang dikaji dalam studi ini adalah: Apakah DR, LDER, NPM, ROI, dan ROE berpengaruh pada harga saham perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI? Manakah yang berpengaruh dominan antara DR, LDER, NPM, ROI, dan ROE pada harga saham perusahaan-perusahaan tersebut?

KAJIAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pasar modal adalah sebuah pasar yang memperdagangkan dana jangka panjang baik yang berupa utang maupun modal (Martono, 2008). Pasar modal merupakan pasar tempat bergulirnya berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik yang berupa utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan sebagainya.

Struktur Modal

Menurut Martono (2008), struktur modal adalah perbandingan pembiayaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri.

Analisis Rasio Keuangan

Laporan keuangan merupakan komponen utama yang disusun oleh tiap-tiap perusahaan yang berisi tentang posisi keuangan perusahaan. Menurut Martono (2008:51), laporan keuangan merupakan laporan yang memuat kondisi finansial suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu.

Terdapat empat rasio yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage,* dan rasio profitabilitas (Martono, 2008:53). Rasio profitabilitas dalam penelitian yang memang berfokus tidak hanya pada struktur modal, tetapi juga rasio profitabilitas ini diukur dengan menggunakan rasio NPM, ROI, dan ROE.

Net profit margin (NPM) didefinisikan sebagai laba hasil penjualan setelah dikurangi semua biaya serta pajak penghasilan. Sedangkan *Return on Investment* atau rasio pengembalian atas investasi merupakan rasio antara laba setelah pajak terhadap total aset perusahaan. Selanjutnya**,** menurut Martono (2008), *return on equity*

merupakan variabel yang berguna untuk menghitung laba yang akan diterima oleh pemilik modal sendiri.

Saham

Saham (*stock* atau *share*) merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang diwujudkan dalam selembar kertas. Saham dapat membawa keuntungan maupun juga kerugian bagi pemiliknya. Menguntungkan atau merugikannya saham sangat bergantung pada fluktuasi harga saham di pasar modal.

Harga Saham

Sebelum berinvestasi pada saham, investor harus memperhatikan harga saham yang beredar. Nilai saham ini ditentukan oleh pasar, yang artinya bahwa kekuatan permintaan dan penawaran akan berpengaruh berpengaruh terhadap harga saham. Ketika *demand* akan saham meningkat, harga saham seringkali naik. Sebaliknya, ketika terdapat banyak pihak yang menjual sahamnya, maka harga saham akan cenderung turun.

Hipotesis

Hipotesis dari penelitian ini adalah:

H1 : DR, LDER, NPM, ROI, dan ROE berdampak signifikan pada harga saham

H2 : NPM berdampak paling kuat pada harga saham

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatif. Namun, jika dilihat dari tujuan penelitiannya, penelitian ini juga tergolong penelitian kuantitatif, dan dilakukan dengan mengumpulkan data berupa angka yang didapat dari Pojok BEI Universitas Brawijaya, Malang.

Pada penelitian ini teknik *sampling* yang digunakan adalah teknik *nonprobability sampling* yang tidak memberikan peluang yang sama bagi setiap anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Model *nonprobability sampling* yang digunakan adalah dengan menggunakan model *purposive sampling*. Adapun kriteria-kriteria yang akan diambil sebagai sampel adalah sebagai berikut:

a. Perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI sejak tahun 2009 atau sebelumnya;
b. Perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI yang menerbitkan laporan keuangan secara rutin dari tahun 2009 sampai dengan 2011 dan laporan keuangannya berakhir pada tanggal 31 Desember;
c. Memiliki kelengkapan data yang digunakan untuk kepentingan analisis dan melaporkan laporan keuangan secara lengkap, berupa: aktiva, modal, laba, total utang, utang jangka panjang, dan harga saham penutupan.

Terdapat 15 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini, antara lain:

Tabel 1. Daftar perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
2	CNTX	Centex Tbk
3	ERTX	Eratex Djaja Tbk
4	ESTI	Ever Shine Tex Tbk
5	HDTX	Panasia Indosyntex Tbk
6	INDR	Indo-Rama Syntethics Tbk
7	KARW	Karwell Indonesia Tbk
8	PBRX	Pan Brothers Tbk
9	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk
10	RDTX	Roda Vivatex Tbk
11	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
12	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk
13	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk
14	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
15	UNTX	Unitex Tbk

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2014

Dalam mengumpulkan data, penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yang dilakukan dengan melihat, mengumpulkan, dan menaganalisa data sekunder dari BEI. Data sekunder dalam hal ini merupkan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh BEI, di antaranya dengan mengambil data dari Indonesia Capital Market Directory di Pojok BEI Universitas Brawijaya, mengakses situs BEI (www.idx.co.id) dan data pendukung dari sumber lain. Data yang didapatkan kemudian dianalisis dalam 2 metode, yaitu analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial.

a. **Analisis Statistik Deskriptif**
   Melalui analisis statistic deskriptif, penelitian ini mengungkap pergerakan / perkembangan tiap-tiap variabel penelitian. Variabel tersebut antara lain variabel terikat, yaitu harga saham, serta variabel bebas yaitu DR, LDER, NPM, ROE dan ROI.

b. Analisis Statistik Inferensial

Dalam penelitian ini, teknik analisis statistik yang digunakan adalah regresi linier berganda. Namun, sebelum dilaksanakan pengujian regresi linier berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

a. Debt Ratio (DR)

Berikut ini adalah tabel *Debt Ratio* (DR) 15 sampel perusahaan tekstil dan garmen selama tiga tahun pengamatan, yaitu 2009 hingga 2011.

Tabel 2 Debt Ratio Perusahaan Tekstil Dan Garmen Periode 2009-2011

No	Kode	Tahun		
		2009	2010	2011
1	ADMG	0,71	0,67	0,51
2	CNTX	0,91	0,94	0,84
3	ERTX	2,62	2,79	1,57
4	ESTI	0,51	0,56	0,6
5	HDTX	0,5	0,46	0,44
6	INDR	0,53	0,49	0,56
7	KARW	1,87	2,34	5,03
8	PBRX	0,84	0,81	0,55
9	POLY	2,72	2,98	2,99
10	RDTX	0,18	0,16	0,23
11	RICY	0,45	0,45	0,45
12	SSTM	0,64	0,63	0,65
13	TFCO	1,09	0,53	0,24
14	UNIT	0,24	0,23	0,21
15	UNTX	1,96	2,06	2,07
Jumlah		15,77	16,1	16,94
Rata-rata		1,05133	1,073333	1,129333

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2014

Berdasarkan tabel tersebut, dapat dilihat bahwa performansi DR pada perusahaan tekstil dan garmen mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Rerata tertinggi DR berada di tahun 2011 yaitu senilai 1,129333, sementara rerata terrendah DR berada di tahun 2009 yakni senilai 1,05133.

b. Longterm Debt Equity to Ratio (LDER)

LDER mengindikasikan struktur modal perusahaan. Berikut ini adalah tabel (LDER) dari 15 sampel perusahaan tekstil dan garmen selama 2009 hingga 2011.

Tabel 3 LDER Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2011

No	Kode	Tahun		
		2009	2010	2011
1	ADMG	1,22	0,92	0,44
2	CNTX	4,79	7,41	2,78
3	ERTX	-0,89	-0,74	-1,43
4	ESTI	0,22	0,15	0,1
5	HDTX	0,2	0,3	0,24
6	INDR	0,38	0,18	0,42
7	KARW	-0,02	-0,14	-1,2
8	PBRX	0,71	1,03	0,07
9	POLY	-0,1	-0,09	-0,06
10	RDTX	0	0	0
11	RICY	0,11	0,09	0,08
12	SSTM	0,6	0,96	0,96
13	TFCO	-0,84	0,06	0,02
14	UNIT	0	0,02	0,01
15	UNTX	-0,14	-0,13	-0,13
Jumlah		6,24	10,02	2,3
Rata-rata		0,416	0,668	0,153333

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2014

Dari tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa kinerja LDER pada perusahaan tekstil dan garmen memiliki kecenderungan untuk mengalami fluktuasi selama tiga tahun periode pengamatan. Besarnya rata-rata LDER secara berurutan dari tahun 2009 ke 2011 adalah 0,416; 0,668; dan 0,153333.

c. Net Profit Margin (NPM)

Berikut ini adalah tabel NPM 15 sampel perusahaan tekstil dan garmen pada 2009 hingga 2011.

Tabel 4 NPM Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2011

No	Kode	Tahun		
		2009	2010	2011
1	ADMG	0,0171	0,0102	0,0584
2	CNTX	-0,1914	-0,0421	-0,0907
3	ERTX	-0,0983	-0,2072	0,3262
4	ESTI	0,0142	0,0024	0,0062
5	HDTX	0,0006	0,0018	0,017
6	INDR	0,0232	0,0419	0,0565
7	KARW	-0,0985	-0,2575	1,8234
8	PBRX	0,021	0,025	0,0332
9	POLY	0,336	0,0751	-0,0098
10	RDTX	0,4344	0,6553	0,3851
11	RICY	0,0073	0,0188	0,0198
12	SSTM	0,0729	0,0222	-0,0598
13	TFCO	-0,0701	0,0362	0,074

14	UNIT	0,0186	0,0141	0,0226
15	UNTX	0,2107	-0,1536	0,0397
Jumlah		0,6977	0,2426	2,7018
Rata-rata		0,04651	0,016173	0,18012

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2014

Dari tabel di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja NPM pada perusahaan tekstil dan garmen mengalami fluktuasi. Rata-rata NPM pada tahun 2009 adalah 0,04651, sedangkan 2010 adalah 0,016173 dan pada 2011 mencapai 0,18012.

d. Return On Investment (ROI)

Berikut ini adalah tabel ROI 15 sampel perusahaan tekstil dan garmen pada 2009 hingga 2011.

Tabel 5 ROI Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2011

No	Kode	Tahun		
		2009	2010	2011
1	ADMG	0,0145	0,0098	0,0541
2	CNTX	-0,1371	-0,0333	0,101
3	ERTX	-0,2484	-0,4187	0,4293
4	ESTI	0,0148	0,0026	0,0069
5	HDTX	0,005	0,0046	0,0044
6	INDR	0,0208	0,0457	0,0655
7	KARW	-0,0681	-0,1371	3,4747
8	PBRX	0,0408	0,0402	0,0476
9	POLY	0,2588	0,084	0,0148
10	RDTX	0,1575	0,2005	0,1053
11	RICY	0,0062	0,0177	0,019
12	SSTM	0,0355	0,0114	-0,0286
13	TFCO	-0,0929	0,0545	0,0768
14	UNIT	0,0075	0,0052	0,0077
15	UNTX	0,2136	-0,1643	-0,0509
Jumlah		0,2285	-0,2772	4,3276
Rata-rata		0,01523	-0,01848	0,288507

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2014

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa kinerja ROI cenderung fluktuatif. Rerata tertinggi ROI adalah pada 2011 yaitu 0,288507 dan rerata terrendah ROI terjadi pada 2010 yaitu -0,01848.

e. Return on Equity (ROE)

Berikut ini adalah tabel ROE 15 sampel perusahaan tekstil dan garmen pada 2009 hingga 2011.

Tabel 6 Return On Equity Perusahaan Tekstil Dan Garmen Periode 2009-2011

No	Kode	Tahun		
		2009	2010	2011
1	ADMG	0,0493	0,0296	0,1104
2	CNTX	-1,549	-0,5295	0,6257
3	ERTX	0,1534	0,2339	-0,8657
4	ESTI	0,0299	0,0058	0,0172
5	HDTX	0,001	0,0022	0,0306
6	INDR	0,0445	0,0907	0,1492
7	KARW	0,0783	0,1022	-0,8632
8	PBRX	0,254	0,2136	0,1054
9	POLY	-0,1501	-0,0423	-0,0074
10	RDTX	0,1921	0,2392	0,1376
11	RICY	0,0114	0,0325	0,0349
12	SSTM	0,0994	0,0307	-0,0806
13	TFCO	1,0352	0,1152	0,1012
14	UNIT	0,0181	0,0124	0,0097
15	UNTX	-0,2219	0,1546	0,0476
Jumlah		0,0456	0,6908	-0,4474
Rata-rata		0,00304	0,046053	-0,02983

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2014

Dari tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa rerata ROE pada 2009 adalah 0,00304, kemudian mengalami kenaikan menjadi 0,046053 pada 2010. Pada 2011, rerata ROE menurun menjadi -0,02983.

f. Harga Saham

Berikut ini adalah tabel harga saham perusahaan tekstil dan garmen pada periode 2009 sampai dengan 2011:

Tabel 7 Daftar Harga Saham Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2009-2011

No	Kode	Tahun		
		2009	2010	2011
1	ADMG	134	215	580
2	CNTX	5.000	2.650	8.000
3	ERTX	85	59	200
4	ESTI	51	100	160
5	HDTX	235	250	190
6	INDR	470	1.700	1.980
7	KARW	180	145	145
8	PBRX	135	1.600	440
9	POLY	131	240	450
10	RDTX	1.400	2.100	2.700
11	RICY	195	181	184
12	SSTM	250	225	180
13	TFCO	310	510	500
14	UNIT	123	139	300

15	UNTX	3.700	3.700	3.700
Jumlah		12.399	13.814	19.709
Rata-rata		826,6	920,93	1.313,93
Harga Saham Tertinggi		5.000	3.700	8.000
Harga Saham Terendah		51	59	145

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2014

Analisis Statistik Inferensial

a. Uji Asumsi Klasik

1. Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel independen pada model regresi. Jika terjadi korelasi, maka disimpulkan terdapat problem multikolinieritas. Namun, pada model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antar variabel independen.

Tabel 8 Hasil Uji Multikolinieritas

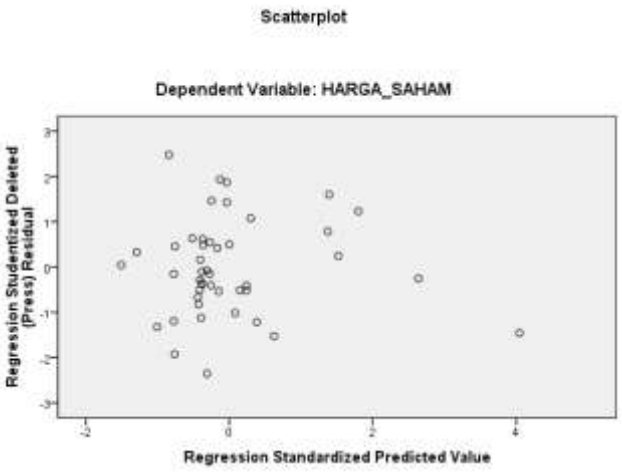
Variabel	VIF	Hasil
X_1 (DR)	1.567	Tidak multikolinieritas
X_2 (LDER)	1.412	Tidak multikolinieritas
X_3 (NPM)	8.503	Tidak multikolinieritas
X_4 (ROI)	9.597	Tidak multikolinieritas
X_5 (ROE)	1.543	Tidak multikolinieritas

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2014

Dari analisa data, didapatkan bahwa besaran VIF untuk semua variabel < 10 sehingga bisa disimpulkan dalam model regresi tidak ditemukan problem multikolinieritas dan asumsi non Multikolinieritas terpenuhi.

2. Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu ke pengamatan yang lain.



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar *scatterplot* tersebut, dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola apapun, dan semua titik menyebar di bawah dan atas angka 0 pada sumbu Y. Ini menunjukkan bahwa heteroskedastisitas tidak terdapat dalam model regresi.

3. Normalitas

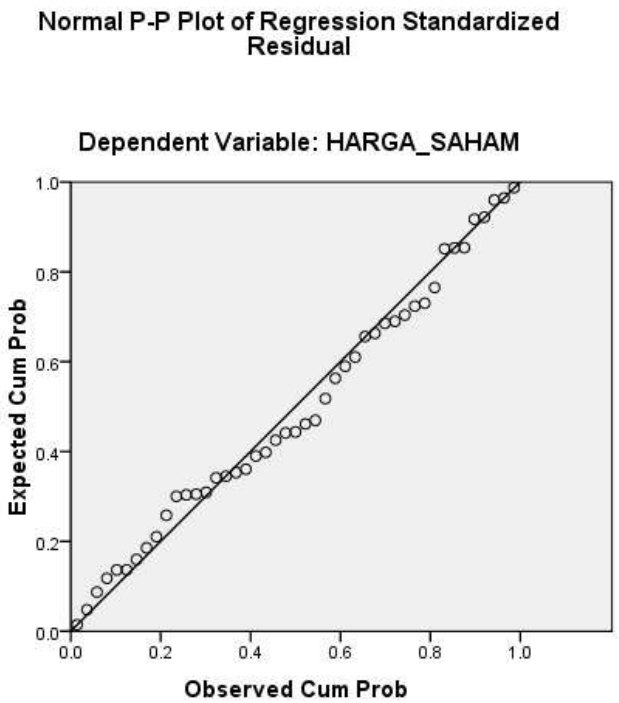
Uji ini dilakukan untuk melihat apakah dalam model regresi variabel terikat dan bebas terdapat distribusi normal atau tidak. Model regresi yang ideal adalah model regresi yang yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dasar penarikan kesimpulan dalam uji normalitas adalah jika data tersebar searah garis diagonal, maka asumsi normalitas pun terpenuhi. Tetapi apabila data tersebar jauh dan tidak mengikuti garis diagonal, maka asumsi normalitas bisa dikatakan tidak terpenuhi.

Hipotesis dalam uji normalitas ini adalah:

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_1 : Data residual tidak berdistribusi normal

Berikut adalah gambar hasil uji normalitasnya.



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Tabel 9 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters[a,,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.09885559
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.088
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		.591
Asymp. Sig. (2-tailed)		.876

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pedoman penarikan kesimpulannya adalah sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas (Asymp. Sig) < 0,05, maka distribusi adalah tidak normal
- Jika nilai probabilitas (Asymp. Sig) > 0,05, maka distribusi dikatakan normal

Dari uji tersebut, didapatkan asymp. Sig(2-tailed) sebesar 0,876, dimana nilai tersebut lebih besar daripada $\alpha = 0{,}05$. Karena nilai signifikansi lebih besar daripada $\alpha = 0{,}05$, maka kesimpulannya adalah asumsi normalitas terpenuhi.

Selain itu, dari gambar di atas, bisa dilihat bahwa titik-titik tersebar di sekitar dan mengikuti arah garis diagonal. Karenanya, dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

b. Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil perhitungan regresi pada tabel diatas, didapatkan persamaan garis regresi sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dari tabel di atas, maka persamaan regresi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = 0{,}530 + 0{,}003\ X_1 + 0.042\ X_2 + 0.350\ X_3 - 0{,}176\ X_4 + 0.24\ X_5$$

Y : Harga Saham
X_1 : DR
X_2 : LDER
X_3 : NPM
X_4 : ROI
X_5 : ROE

Di dalam penelitian ini, nilai koefisien dari pengukuran *standardized* digunakan karena data penelitian ini belum menggunakan satuan yang sama. Oleh karena itu, satuan-satuan tersebut perlu untuk diseragamkan terlebih dahulu sehingga persamaan regresi yang digunakan mengacu pada persamaan yang terdapat pada kolom *unstandardized.*

1) (Y) adalah variabel terikat yang nilainya dipengaruhi variabel bebas yang terdiri dar i DR (X_1), LDER (X_2), NPM (X_3), ROI (X_4),dan ROE (X_5). Jadi, nilai (Y) HARGA SAHAM dipengaruhi oleh variabel bebas.
2) Koefisien regresi (b_0) menunjukkan nilai konstanta dari model regresi linier berganda sebesar **0,530** menyatakan bahwa HARGA SAHAM akan bernilai **0,530** di saat semua nilai variabel adalah 0, artinya jika variabel DR, LDER, NPM ROE dan ROI nilainya adalah 0.
3) Koefisien regresi (b_1) menunjukkan nilai variabel DR (X_1)sebesar **0,003** menyatakan bahwa DR dan HARGA SAHAM mempunyai sifat hubungan berbanding searah dan memiliki pengaruh positif. Jadi apabila variabel DR ditingkatkan maka HARGA SAHAM ikut meningkat, dan apabila variabel DR menurun, makan HARGA SAHAM akan semakin menurun.
4) Koefisien regresi (b_2) menunjukkan nilai variabel LDER (X_2) sebesar **0.042** menyatakan bahwa variabel LDER dan HARGA SAHAM mempunyai sifat hubungan berbanding searah dan positif yang artinya apabila variabel LDER ditingkatkan maka HARGA SAHAM meningkat, dan sebaliknya apabila variabel LDER menurun maka HARGA SAHAM akan semakin menurun.
5) Koefisien regresi (b_3) menunjukkan nilai variabel NPM (X_3) **0.350** menyatakan bahwa NPM dan HARGA SAHAM mempunyai sifat hubungan berbanding searah dan positif yang artinya apabila variabel NPM ditingkatkan, maka HARGA SAHAM meningkat, dan sebaliknya apabila variabel NPM menurun maka HARGA SAHAM akan semakin menurun.
6) Koefisien regresi (b_4) menunjukkan nilai variabel ROI (X_4) **-0,176** menyatakan bahwa variabel ROI dan HARGA SAHAM mempunyai hubungan berbanding negatif, yang artinya apabila variabel ROI ditingkatkan, maka HARGA SAHAM menurun, dan

sebaliknya apabila variabel ROI menurun maka HARGA SAHAM akan meningkat.

7) Koefisien regresi (b_5) menunjukkan nilai variabel ROE (X_5) **0.024** menyatakan bahwa variabel ROE dan HARGA SAHAM mempunyai hubungan berbanding searah dan positif, yang artinya apabila variabel ROE ditingkatkan, maka HARGA SAHAM meningkat dan sebaliknya apabila variabel LDER menurun maka HARGA SAHAM akan semakin menurun.

c. Koefisien Determinasi

Tabel 10 Hasil Uji Regresi Berganda

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.538[a]	.290	.199	.10500

a. Predictors: (Constant), ROE, DR, NPM, LDER, ROI

b. Dependent Variable: HARGA_SAHAM

Besarnya sumbangan atau kontribusi dari variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen, berdasarkan hasil perhitungan dengan nilai koefisien determinasi atau R Square= 0,290 maka sumbangan atau kontribusi dari variabel independen yaitu: NPM, ROI, DR, ROE dan LDER secara simultan terhadap HARGA SAHAM, adalah sebesar 29%, sedangkan 71% lainnya disumbangkan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam persamaan ini.

Pengujian Hipotesis

a. Uji Statistik F

Pengujian F atau pengujian model yang digunakan untuk mengetahui apakah hasil dari analisis regresi signifikan atau tidak, dengan kata lain model yang diduga tepat/sesuai atau tidak. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian koefisien model regresi secara simultan adalah sebagai berikut:

H0 : $\beta i = 0$ (tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel DR, LDER, NPM, ROI dan ROE terhadap HARGA SAHAM)

H1 : $\beta i \neq 0$ (terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel DR, LDER, NPM, ROI dan ROE terhadap HARGA SAHAM)

Jika hasilnya signifikan, maka H0 ditolak dan H1 diterima. Sedangkan jika hasilnya tidak signifikan, maka H0 diterima dan H1 ditolak. Hal ini dapat juga dikatakan sebagai berikut:

H0 ditolak jika F hitung > F tabel

H0 diterima jika F hitung < F tabel

Tabel 11 Hasil Uji F/Simultan

No	Hipotesis	Nilai	Status
1	Terdapat pengaruh yang signifikan secara serentak dari variabel DR, LDER, ROI, ROE , NPM terhadap HARGA SAHAM	F = 3,184 Sig F = 0,017 F_{tabel} = 2,40	H_0 ditolak

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2014

Pada Tabel 11, dapat dilihat bahwa diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 3,184 sedangkan F_{tabel} sebesar 2,40, karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan memiliki sig F < 0,05 yaitu sebesar 0,017 sehingga H_0 ditolak. Artinya bahwa secara simultan variabel DR(X_1), LDER (X_2), NPM (X_3), ROI (X_4) dan ROE (X_5) berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel HARGA SAHAM (Y).

b. Uji statistik t

Uji t digunakan untuk menguji apakah variabel bebas, secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Dasar pengambilan keputusan untuk uji t adalah jika |t hitung| > |t tabel|, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak atau dengan kata lain variabel bebas secara nyata berpengaruh terhadap variabel terikat, dan apabila |t hitung| < |t tabel|, maka H_1 ditolak dan H_0 diterima atau dengan kata lain variabel beba s

secara nyata tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

Tabel 12 Hasil Uji t/Parsial

No	Hipotesis	Nilai	Status
1	Variabel DR berpengaruh secara signifikan terhadap HARGA SAHAM .	t = 0,169 Sig t = 0,867 t_{tabel} = 1,68	H_0 diterima
2	Variabel LDER berpengaruh secara signifikan terhadap HARGA SAHAM .	t = 3,165 Sig t = 0 ,003 t_{tabel} = 1,68	H_0 ditolak
3	Variabel NPM berpengaruh secara signifikan terhadap HARGA SAHAM .	t = 2,426 Sig t = 0,020 t_{tabel} = 1,68	H_0 ditolak

4	Variabel ROI berpengaruh secara signifikan terhadap HARGA SAHAM .	t = -1,914 Sig t = 0,063 t_{tabel} = 1,68	H_0 diterima
5	Variabel ROE berpengaruh secara signifikan terhadap HARGA SAHAM .	t = 0,462 Sig t = 0,64 t_{tabel} = 1,68	H_0 diterima

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2014

Berdasarkan Tabel 12 secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

1) Variabel DR (X_1)

Hipotesis uji yang digunakan adalah:

H_0 : $\beta_1 = 0$ (variabel X_1 (DR) tidak berpengaruh signifikan terhadap HARGA SAHAM)

H_1 : $\beta_1 \neq 0$ (variabel X_1 (DR berpengaruh signifikan terhadap HARGA SAHAM)

Dengan menggunakan test dua arah, diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,68 sedangkan dengan pengujian statistik diperoleh t_{hitung} sebesar 0,169 karena nilai $|t_{hitung}| < |t_{tabel}|$ maka dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_1 ditolak atau disimpulkan bahwa variabel DR (X_1) tidak berpengaruh secara parsial terhadap HARGA SAHAM (Y).

2) Variabel LDER (X_2)

Hipotesis uji yang digunakan adalah:

H_0 : $\beta_2 = 0$ (variabel X_2 (LDER) tidak berpengaruh signifikan terhadap HARGA SAHAM)

H_1 : $\beta_2 \neq 0$ (variabel X_2 (LDER) berpengaruh signifikan terhadap HARGA SAHAM)

Dengan menggunakan test dua arah, diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,68 sedangkan dengan pengujian statistik diperoleh t_{hitung} sebesar 3,165karena nilai $|t_{hitung}| > |t_{tabel}|$ maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_1 diterima atau disimpulkan bahwa variabel LDER (X_2) berpengaruh secara parsial terhadap HARGA SAHAM (Y).

3) Variabel NPM (X_3)

Hipotesis uji yang digunakan adalah:

H_0 : $\beta_3 = 0$ (variabel X_3 (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap HARGA SAHAM)

H_1 : $\beta_3 \neq 0$ (variabel X_3 (NPM) berpengaruh signifikan terhadap HARGA SAHAM)

Dengan menggunakan test dua arah, diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,68 sedangkan dengan pengujian statistik diperoleh t_{hitung} sebesar 2,426 karena nilai $|t_{hitung}| > |t_{tabel}|$ maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_1 diterima atau disimpulkan bahwa variabel NPM (X_3) berpengaruh secara parsial terhadap HARGA SAHAM (Y).

4) Variabel ROI (X_4)

Hipotesis uji yang digunakan adalah:

H_0 : $\beta_4 = 0$ (variabel X_4 (ROI) tidak berpengaruh signifikan terhadap HARGA SAHAM)

H_1 : $\beta_4 \neq 0$ (variabel X_4 (ROI) berpengaruh signifikan terhadap HARGA SAHAM)

Dengan menggunakan test dua arah, diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,68 sedangkan dengan pengujian statistik diperoleh t_{hitung} sebesar -1,914 karena nilai $|t_{hitung}| < |t_{tabel}|$ maka dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_1 ditolak atau disimpulkan bahwa variabel ROI (X_4) tidak berpengaruh secara parsial terhadap HARGA SAHAM (Y).

5) Variabel ROE (X_5)

Hipotesis uji yang digunakan adalah:

H_0 : $\beta_4 = 0$ (variabel X_5 (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap HARGA SAHAM)

H_1 : $\beta_4 \neq 0$ (variabel X_5 (ROE) berpengaruh signifikan terhadap HARGA SAHAM)

Dengan menggunakan test dua arah, diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,68. Sedangkan dengan pengujian statistik diperoleh t_{hitung} sebesar 0,462 karena nilai $|t_{hitung}| < |t_{tabel}|$ maka dapat disimpulkan terima H_0 atau disimpulkan bahwa variabel ROE (X_5) tidak berpengaruh secara parsial terhadap HARGA SAHAM (Y).

Interpretasi Hasil Penelitian

a. Pengaruh Simultan

Berdasarkan hasil uji F, variabel DR, LDER, NPM, ROI dan ROE secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. Signifikansi untuk F yaitu 0,17 sehingga hipotesis H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa DR, LDER, NPM, ROI dan ROE secara bersama-sama merupakan salah satu faktor penentu yang dapat menjelaskan perubahan harga saham d i pasar modal.

b. Pengaruh Parsial

Berdasarkan hasil uji t, dari lima variabel bebas yang diteliti, dua diantaranya secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham yaitu variabel LDER dan NPM. Sedangkan tiga variabel lainnya yaitu DR, ROI dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Nilai signifikansi dari LDER dan NPM masing-masing nilainya adalah 0,003 dan 0,020 lebih kecil dari α 5%. Sedangkan nilai signifikansi variabel lainnya yaitu DR sebesar 0,867; ROI sebesar 0,063 dan ROE sebesar 0,646.

Variabel DR tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham dimungkinkan karena dipengaruhi oleh tingkat suku bunga yang relatif tinggi. Koefisien positif menunjukkan hubungan variabel DR dan variabel harga saham searah.

Variabel ROI dan ROE tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor kemungkinan tidak lagi menggunakan ROI dan ROE sebagai bahan pertimbangan untuk mendapat keuntungan investasi jangka panjang. Variabel LDER berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor memperhatikan hutang jangka panjang perusahaan. Di samping itu, variabel NPM berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. NPM yang membandingkan antara profit yang diperoleh dengan penjualan terbukti masih digunakan oleh investor sebagai dasar untuk keputusan penanaman modal.

KESIMPULAN DAN SARAN

a. Kesimpulan

1. Hasil analisis pengaruh struktur modal dan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara simultan menunjukkan bahwa variabel DR (X1), LDER (X2), NPM (X3), ROI (X4) dan ROE (X5) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Harga Saham (Y).
2. Hasil analisis secara parsial menunjukkan bahwa dari lima variabel bebas, dua diantaranya masing-masing memiliki pengaruh parsial terhadap harga saham yaitu variabel LDER dan NPM. Sedangkan tiga variabel yang lain yaitu DR, ROI dan ROE masing-masing tidak memiliki pengaruh parsial terhadap harga saham.
3. Variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham dari variabel bebas adalah NPM dengan koefisien sebesar 92,9%.

b. Saran

Peneliti selanjutnya agar memperhatikan faktor eksternal atau rasio profitabilitas yang lain dalam penelitiannya sehingga didapatkan hasil yang lebih akurat. Selain itu, variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari DR, LDER, NPM, ROI, dan ROE, sementara untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan masih ada rasio lainnya seperti EPS (*Earning per Share*), GPM (*Gross Profit Margin*), dan lain-lain. Maka dari itu, disarankan bagi peneliti selanjutnya agar memperhatikan rasio lain agar dihasilkan penelitian yang lebih akurat lagi.

DAFTAR PUSTAKA

Anoraga, Pandji dan Ninik Widiyanti. 1992. *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya Bagi Pembangunan*. Jakarta: Rineka Cipta

Brigham, Eugene F.,dan Houston,Joel F. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terj., Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Penerbit Erlangga

Chongbo, W. 2007. Studies on the Indonesian textile and garment industry. *Labour and Management in Development Journal*, 7 (5): 1-14.

Darmadji, Tjiptono dan M. Fakhruddin, Hendy. 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab, Edisi Dua.* Jakarta: Salemba Empat

Debtratio. diakses pada tanggal 8 Juni 2012 jam 14.30 WIB dari www.investopedia.com

Debt-to-equity-ratio. diakses pada tanggal 10 Juli 2012 jam 19.00 WIB dari www.pasardana.com

Debt-Ratio. diakses pada tanggal 10 Juli 2012 jam 19.00 WIB dari en.wikipedia.org

Fact Book 2009-2011. Diakses pada tanggal 28 Januari 2012 jam 11.00 WIB dari www.idx.co.id

Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 1994. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Pertama*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN

Kenneally, I. 2014. "*Indonesia Rises as Textile Manufacturer; Exports to Reach$13.3 Billion in 2014*", diakses pada tanggal 15 Juli 2014 dari http://sourcingjournalonline.com