

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Investasi pasar modal di Indonesia semakin cemerlang dengan semakin meningkatnya aliran dana dari investor sehingga memiliki potensi keuntungan yang besar. Naik dan turunnya harga saham ditentukan oleh minat para investor. Menurut Anoraga dan Ninik Widiyanti (1995) menyatakan bahwa saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu Perseroan Terbatas. Harga saham di pengaruhi oleh permintaan terhadap saham. Jika permintaan saham naik maka harga saham akan naik dan jika permintaan terhadap saham turun maka harga saham akan turun. Permintaan harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang memiliki kinerja baik menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola seluruh kegiatan perusahaan dengan baik. Salah satunya yaitu dalam pengelolaan dana perusahaan. Pengelolaan dana saling berhubungan dalam menentukan sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional dan menentukan kegiatan investasi perusahaan. Sehingga, pengelolaan dana sangat berpengaruh terhadap menjalankan kegiatan operasioal dan investasi dalam perusahaan. Keputusan penggunaan dana mempertimbangan 2 sumber dana yaitu: sumber dana internal dan dana eksternal. Sumber dana yang digunakan telah tercantum dalam laporan

keuangan. Laporan keuangan perusahaan akan memberikan informasi untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan.

Menurut Abas Kartadinata (1999:4-5) menyatakan bahwa struktur keuangan menggambarkan susunan keseluruhan sebelah kredit neraca yang terdiri atas hutang-hutang jangka pendek, hutang hutang jangka panjang, modal saham dan laba yang ditanam kembali. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang menunjukkan banyaknya hutang jangka panjang yang digunakan terhadap modal sendiri yang ditunjukkan oleh rasio struktur modal. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka Panjang dengan modal sendiri (Riyanto,2008). Struktur modal menunjukkan perbedaan pilihan yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai modalnya (Saleem,dkk.,2013). Semakin besar rasio struktur modal menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat hutang jangka panjang yang digunakan sehingga mengurangi tingkat laba bersih yang didapatkan oleh perusahaan. Namun, pendapat tersebut bertentangan dengan pendapat Modigliani-Miller yang mengatakan bahwa penggunaan hutang yang banyak akan meningkatkan nilai perusahaan karena adanya pajak. Sehingga, struktur modal sangat berpengaruh terhadap keuangan perusahaan yang berhubungan dengan tingkat kesejahteraan para pemilik saham untuk menarik minat investor. Menurut Brainard (1993) menyatakan bahwa *Trade off theory* menjelaskan perusahaan dengan jumlah aset yang banyak cenderung menggunakan modal sendiri dalam struktur modalnya.

Dalam mengambil keputusan yang tepat perusahaan harus mempertimbangkan faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal. Ada beberapa variabel yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Weston dan Brigham (1998:174) mengatakan bahwa variable - variabel yang mempengaruhi struktur modal yaitu : (1) stabilitas penjualan; (2) struktur aktiva; (3) leverage operasi; (4) tingkat pertumbuhan; (5) profitabilitas; (6) pajak; (7) pengendalian; (8) sikap manajemen; (9) sikap pemberi pinjaman; (10) kondisi pasar; (11) kondisi internal perusahaan; (12) fleksibilitas keuangan. Sedangkan menurut Weston dan Copeland (1999:35) variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal yaitu : (1) tingkat pertumbuhan penjualan; (2) stabilitas arus kas; (3) karakteristik industri; (4) struktur aktiva; (5) sikap manajemen; (6) sikap pemberi pinjaman.

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur tersebut adalah dengan rasio keuangan sebagai salah satu analisa dalam menganalisa kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan (Brigham dan Houston,2006). Menurut *Packing order theory* mengemukakan bahwa untuk memperoleh dana internal, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang untuk memenuhi keputusan pendanaan perusahaan (Myers and Majluf,1984).

Faktor lain yang mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan dan likuiditas. Pertumbuhan penjualan diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kennedy dkk.,2013). Swastha dan Handoko (2001) menyatakan bahwa pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Agar dapat terus meningkatkan pertumbuhan penjualan perusahaan harus mempunyai strategi yang tepat agar dapat menarik konsumen di pasar untuk selalu memilih produknya. Ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi penjualan harus diperhatikan oleh manajer. Agar pihak manajer dapat menetapkan kebijakan – kebijakan dalam setiap situasi dan kondisi perusahaan. Factor – factor yang mempengaruhi perusahaan juga berperan penting untuk meningkatkan jumlah dan volume penjualan produk dalam periode tertentu. Sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan dan keuntungan yang akan investor dapatkan juga akan meningkat.

Menurut Bambang (1995) menyatakan bahwa likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan mengembalikan kewajibannya. Aspek likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Tingkat likuiditas mempengaruhi tingkat kepercayaan terhadap sebuah perusahaan. Sehingga mempengaruhi besaran dana eksternal atau hutang yang dapat diperoleh perusahaan tersebut. Besaran dana

yang diperoleh dari dana eksternal mempengaruhi besarnya rasio struktur modal. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mendorong terjadi perubahan harga saham. Likuiditas tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Teori yang dikemukakan Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa harga saham kemungkinan akan tinggi sesuai yang diperkirakan jika nilai dari rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang dan rasio profitabilitas terlihat baik dan kondisi tersebut berjalan terus secara stabil.

Terdapat fenomena yang menarik dalam bisnis pasar modal yaitu turunnya laba bersih PT Astra International Tbk (ASII) sebanyak 25%. Laba bersih sebesar Rp 14,46 triliun sepanjang 2015, turun dibandingkan periode sebelumnya. Namun, saham ASII mampu naik 150 poin atau 2,33% ke Rp6.575. (sumber : Okezonefinance,26 Februari 2016)

Ada banyak penelitian mengenai struktur modal dan harga saham telah dilakukan dan hasilnya masih tidak konsisten. Dalam beberapa penelitian masih terdapat inkonsistensi : Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal menurut penelitian Devi Anggriyani Lessy (2016) ,Rista Bagus Santika dan Bambang Sudiyatno(2011), Maharani Retnaningrum (2012), dan Muhammad Tasir, Rita Andini dan Ari Pranaditya(2016). Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal menurut penelitian Ngizzah Khalwiyah Nisak dan Anindya Ardiansari (2016) dan Nunky Rizka Mahapsari dan Abdullah Taman (2013) tapi menurut penelitian Meidera Elsa

Dwi Putri (2012) dan menurut Florencia Paramitha Liwang(2011), I Putu Andre Sucita dan I Made Karya Utama(2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Menurut penelitian Ngizzah khalwiyah tun Nisak dan Anindya Ardiansari (2016) dan I Putu Andre Sucita, I Made Karya Utama (2014), Fina Rahmi Mauluda dan Leo Herlambang (2016), Rahmawati Putri (2016), I Gusti Ayu Purnamawati (2016) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Tapi menurut Ananda Indra Firmana, Raden Rustam Hidayat, dan Muhammad Saifi (2017) dan Novaria Mahendri Putri (2013) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal menurut penelitian Ngizzah khalwiyah tun Nisak dan Anindya Ardiansari (2016) dan menurut penelitian Nunky Rizka Mahapsari dan Abdullah Taman(2013), dan menurut penelitian Cinde Ririh Windayu (2016) , tapi menurut penelitian I Putu Andre Sucita dan I Made Karya Utama (2014) dan Florencia Paramitha Liwang (2011), Purwohandoko (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tidak ada pengaruh antara pertumbuhan penjualan terhadap harga saham menurut penelitian Ngizzah khalwiyah tun Nisak dan Anindya Ardiansari (2016) dan Nunky Rizka Mahapsari dan Abdullah Taman (2013), tapi menurut penelitian I Putu Andre Sucita dan I Made Karya Utama (2014) dan Rahmawati Putri (2016)

menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan pada harga saham.

Likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal menurut penelitian Luh Putu Widayanti, Nyoman Triaryati dan Nyoman Abundanti(2016), penelitian Rizka Ayu Kusumaning (2013), dan menurut penelitian M. Sienly Veronica Wijaya dan Bram Hadianto (2008). Tapi menurut penelitian Florencia Paramitha Liwang(2011), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Menurut penelitian Gunarsih dan Daryanto Hesti Wibowo(2014), dan Raghilia Amanah, Dwi Atmanto, dan Devi Farah Azizah (2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Tapi menurut penelitian Jimmi Asman, Titin Ruliana, dan Adi Suroso (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dan penelitian Tita Deitiana(2011) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham menurut Ngizzah khalwiyah Nisak dan Anindya Ardiansari (2016) dan Ali Kesuma (2009). Tapi menurut penelitian Nuncky Rizka Mahapsari dan Abdullah Taman (2013) dan Ananda Indra Firmana, Raden Rustam Hidayat, Muhammad Saifi (2017), Udayakumari Vidhyasagara Menon (2016) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negative signifikan struktur modal terhadap harga saham.

Dari permasalahan diatas peneliti tertarik memberi judul “ Pengaruh Profitabilitas,Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Penelitian ini merupakan replikasi dari “Pengaruh Profitabilitas,Struktur Aktiva,dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intevening* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia” dari penelitian Nunky Rizka Mahapsari dan Abdullah Taman (2013). Terdapat perbedaan pada variable, periode, dan obyek penelitian yang digunakan pada penelitian sebelumnya.

B. Batasan Penelitian

1. Perusahaan dalam penelitian ini hanya pada perusahaan sector manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia
2. Penelitian ini menggunakan periode tahun 2014–2017

C. Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal ?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal ?
3. Apakah likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham?

5. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham ?
6. Apakah likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham ?
7. Apakah struktur modal berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham ?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
2. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.
3. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
4. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.
5. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.
6. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap harga saham.
7. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap harga saham.

E. Manfaat Penelitian

1. Teori

Untuk menambah wawasan khususnya pada bidang struktur modal dan investasi khususnya pada harga saham

2. Praktis :

- a. Bagi manager perusahaan, hasil analisis penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk membantu manajemen dalam pengambilan keputusan dan meningkatkan kinerja perusahaan.

- b. Bagi investor, hasil analisis penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.