

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### 1. Investasi

Menurut Jogiyanto (2010:5) menyatakan bahwa, Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama waktu periode tertentu.

##### a. Pengertian Saham

Saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu Perseroan Terbatas( Anoraga & Ninik Widiyanti,1995)

##### b. Jenis – Jenis Saham

Menurut Harjito dan Martono (2007) ada beberapa jenis saham yang dilihat dari cara peralihan hak dan manfaatnya, yaitu :

##### 1) Jenis saham menurut cara peralihan hak

##### a) Saham atas unjuk (*bearer stock*)

Saham atas unjuk adalah saham yang tidak ditulis agar mudah dipindah tangankan dari satu investor lain karena sifatnya mirip dengan uang.

##### b) Saham atas nama (*registered stock*)

Saham atas nama adalah saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya,dimana cara pemilihannya harus melalui prosedur tertentu

yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Jika saham tersebut hilang, pemilik bias meminta gantinya.

2) Jenis saham menurut manfaatnya

a) Saham Biasa ( *Common Stock*)

Saham biasa menunjukkan kepemilikan dalam perusahaan. Pemegang saham merupakan pemilik sebenarnya dari perusahaan. Saham biasa tidak memiliki batas atas pembayaran dividen, pembayaran dividen harus diumumkan oleh Dewan Komisaris sebelum dikeluarkan. Saham biasa selalu ada dalam struktur modal saham.

b) Saham Preferen ( *Preferred Stock*)

Saham preferen adalah saham yang sifat pemberian dividennya dapat disepakati antara investor dengan perusahaan penerbit saham.

c. Pengertian Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2008), “Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal”.

Menurut Widoatmojo (2005) harga saham dapat dibedakan menjadi 9 (sembilan) sebagai berikut :

1) Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2) Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (underwrite) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3) Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga Pasar terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil

sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

#### 4) Harga Pembukaan

Harga pembukuan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukuan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan. Namun tidak selalu terjadi.

#### 5) Harga Penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

#### 6) Harga Tetinggi

Harga tertinggi suatu saham adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

7) Harga Terendah

Harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.

8) Harga Rata – Rata

Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah.

d. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Arifin (2004) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut :

- 1) Kondisi fundamental emiten
- 2) Hukum permintaan dan penawaran
- 3) Tingkat suku bunga
- 4) Valuta asing
- 5) Dana asing dibursa
- 6) Indeks harga saham

7) News dan rumors

e. Penilaian Saham

Menurut Tandelilin (2001) dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu:

1) Nilai buku

Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham(emiten).

2) Nilai pasar

Nilai pasar adalah nilai saham dipasar,yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut dipasar.

3) Nilai intrinsic saham

Nilai intrinsic atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

2. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal , surplus dan laba yang ( Munawir,2007). Menurut Weston dan Copeland (1999) menyatakan bahwa struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang,saham preferen,dan modal saham. Diukur dengan hutang jangka panjang dibandingkan ekuitas (modal sendiri).

b. Komponen Struktur Modal

1) Hutang Jangka Panjang (*Long Term Debt*)

Hutang jangka panjang meliputi pinjaman dari bank atau sumber lain yang meminjamkan uang untuk waktu jangka panjang lebih dari 12 bulan.

2) Modal Sendiri (*Equity*)

Modal sendiri atau ekuitas merupakan modal jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham. Ada 2 (dua) sumber utama dari modal sendiri yaitu :

a) Modal Saham Preferen

Saham preferen memberikan para pemegang sahamnya beberapa hak istimewa yang menjadikannya lebih senior atau lebih diprioritaskan daripada pemegang saham biasa.

b) Modal Saham Biasa

Pemilik perusahaan adalah pemegang saham biasa yang menginvestasikan uangnya dengan harapan mendapat pengembalian dimasa yang akan datang.

c. Teori Struktur Modal

1) Teori Pendekatan Tradisional

Teori pendekatan tradisional menyatakan bahwa akan ada struktur modal yang optimal. Berarti bahwa struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai

perusahaan. Struktur modal dapat berubah – ubah untuk mendapatkan nilai perusahaan yang optimal.

## 2) Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

### a) Teori MM tanpa pajak

Teori struktur modal modern yang pertama adalah teori Modigliani dan Miller (teori MM). Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka (Brigham dan Houston, 2006) yaitu:

- (1) Tidak terdapat agency cost.
- (2) Tidak ada pajak.
- (3) Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan
- (4) Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan
- (5) Tidak ada biaya kebangkrutan
- (6) Earning Before Interest and Taxes (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang.
- (7) Para investor adalah price-takers.
- (8) Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (market value).



b) Teori MM dengan pajak

Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Dalam hal ini telah dimasukkan faktor pajak. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas keluar. Hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak. Sehingga nilai perusahaan dengan hutang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang, Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak.

3) *Trade off theory*

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001) menyatakan bahwa Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*Financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *reorganization*, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan symmetric information sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*)

mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*). *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Dalam kenyataannya jarang manajer keuangan yang berpikir demikian. Donaldson (1961) melakukan pengamatan terhadap perilaku struktur modal perusahaan di Amerika Serikat. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung rasio hutangnya rendah. Hal ini berlawanan dengan pendapat *trade-off theory*. *Trade-off theory* tidak dapat menjelaskan korelasi negatif antara tingkat profitabilitas dan rasio hutang. *Trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang.

#### 4) *Pecking Order Theory*

*Pecking order theory* menyatakan bahwa (Brealey dan Myers, 1991 dalam Suad 2008 ) Pertama, perusahaan lebih menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan). Kedua, perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastic. Ketiga, kebijakan dividen yang konstan dengan fluktuasi

profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak dapat bisa diduga. Keempat, apabila pendanaan dari luar (external financing) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling “aman” terlebih dahulu. Menurut Myers (1984), *pecking order theory* menyatakan bahwa ”Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah.”. Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Menurut *pecking order theory* dikutip oleh Smart, Megginson, dan Gitman (2004), terdapat skenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu :

- a) Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.
- b) Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.

- c) Terdapat kebijakan deviden yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran deviden yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.
- d) Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan deviden yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia. Pecking order theory tidak mengindikasikan target struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. *Pecking order theory* ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil.

Dalam kenyataannya, terdapat perusahaan-perusahaan yang dalam menggunakan dana untuk kebutuhan investasinya tidak sesuai seperti skenario urutan (hierarki) yang disebutkan dalam *pecking order theory*. Penelitian yang dilakukan oleh Singh dan Hamid (1992) dan Singh (1995) menyatakan bahwa “Perusahaan-perusahaan di negara berkembang lebih memilih untuk menerbitkan ekuitas daripada berhutang dalam membiayai perusahaannya.” Hal ini berlawanan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memilih

untuk menerbitkan hutang terlebih dahulu daripada menerbitkan saham pada saat membutuhkan pendanaan eksternal.

#### 5) Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*

Teori ini mengatakan bahwa dalam pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan resiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih dari pihak lainnya. Manajemen akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada public. Menurut Jogiyanto (2014), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010).

#### 6) Teori Keagenan

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manager adalah konsep *free cash flow*. Ada kecenderungan manager ingin menahan sumber

daya sehingga mempunyai control atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka manager akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayar bunga ( Bringham & Houston, 2006).

d. Pengukuran Struktur Modal

1) *Debt To Equity Ratio* (DER)

Menurut Siregar (2012) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memperlihatkan proporsi antara utang yang dimiliki terhadap total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Hery (2015) *Debt to Equity Ratio* (DER) dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2) *Debt To Asset Ratio* ( DAR )

*Debt to Asset Ratio* merupakan salah satu rasio pengaruh yang menunjukkan seberapa besar pembiayaan perusahaan dibiayai oleh utang. Menurut Siregar (2012) menyatakan bahwa “ *Debt to Asset Ratio* (DAR) memperlihatkan proporsi antara utang yang dimiliki dengan seluruh

kekayaan (aktiva) yang dimiliki”. Menurut Hery (2015) *Debt to Asset Ratio* (DAR) dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt To Total Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

### 3. Kinerja Keuangan

#### a. Pengertian Kinerja Keuangan

Fahmi (2012:2) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki prestasi kinerja yang baik menandakan perusahaan dalam kondisi keuangan yang aman.

#### b. Analisis Rasio Keuangan sebagai Indikator Kinerja Keuangan

Alat analisis keuangan dibutuhkan untuk mengetahui kinerja perusahaan dengan mencari kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu. Menurut Kasmir (2008: 104) menjelaskan bahwa analisis rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka yang lainnya.

Menurut Hanafi(2014,74) menyatakan bahwa analisis rasio dikelompokkan ke dalam lima macam kategori,yaitu:

1) Rasio Likuiditas

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan melihat aktiva lancar perusahaan relative terhadap hutang lancarnya. Semakin tinggi rasio likuiditasnya, maka semakin likuid perusahaan. Menurut Hanafi (2014) dirumuskan sebagai berikut:

a) Rasio Lancar ( *Current Ratio* )

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$$

b) Rasio Quick

$$\text{Rasio Quick} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

2) Rasio Aktivitas

Rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan asset dengan melihat tingkat aktivitas asset. Semakin tinggi tingkat aktivitas menandakan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan asetnya. Menurut Hanafi (2014) dirumuskan sebagai berikut:



a) Perputaran Piutang

$$\text{perputaran piutang} = \frac{\text{penjualan}}{\text{Piutang}}$$

b) Rata-Rata Umur Piutang

$$\text{Rata – rata umur piutang} = \frac{365}{\text{Perputaran piutang}}$$

c) Perputaran Persediaan

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{HPP}}{\text{Persediaan}}$$

d) Rata-Rata Umur persediaan

$$\text{Rata – rata umur persediaan} = \frac{365}{\text{Perputaran persediaan}}$$

e) Perputaran Aktiva Tetap

$$\text{Perputaran aktiva tetap} = \frac{\text{penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

f) Perputaran Total Aktiva

$$\text{Perputaran total aktiva} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva}}$$

3) Rasio Solvabilitas

Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi tingkat rasio solvabilitas

menandakan perusahaan semakin beresiko. Menurut Hanafi (2014) dirumuskan sebagai berikut:

- a) Total Utang Terhadap Total Aset (Aktiva)

$$\text{Total Utang Thp Total Aset} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

- b) *Times Interest Earned*

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Bunga}}$$

- c) *Fixed Charged Coverage*

$$\text{Fixed Charged Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya Sewa}}{\text{Bunga} + \text{Biaya Sewa}}$$

#### 4) Rasio Profitabilitas

Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Ada 3 rasio yang digunakan. Menurut Hanafi (2014) dirumuskan sebagai berikut:

- a) Profit Margin.

Profit Margin untuk menghitung sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.

Rumus:

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Penjualan}}$$

b) *Return On Total Asset (ROA)*.

ROA untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Salah satu rasio profitabilitas adalah Return On Total Asset (ROA). ROA merupakan tingkat pengembalian atas asset – asset dalam menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari asset – asset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total asset (Keown,2010).

Rumus:

$$\textit{ROA} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Total Aset}}$$

c) *Return On Equity (ROE)*.

ROE untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu.

Rumus:

$$\textit{ROE} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Modal Saham}}$$

#### 5) Rasio Pasar

Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relative terhadap nilai buku perusahaan. Rasio ini banyak digunakan oleh sudut para investor untuk melihat nilai suatu perusahaan di pasar modal. Menurut Hanafi (2014) dirumuskan sebagai berikut:

##### a) PER

$$TIE = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar}}{\text{Laba Bersih per Lembar}}$$

##### b) Dividend Yield

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen Per Lembar}}{\text{Harga Pasar Per Lembar}}$$

##### c) Pembayaran Dividen

$$\text{Pembayaran Dividend} = \frac{\text{Dividen Per Lembar}}{\text{Laba Bersih Per Lembar}}$$

#### 4. Pertumbuhan Penjualan

Menurut Brigham dan Houston(2006:42) sebuah perusahaan yang penjualannya relative stabil akan aman dalam mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Menurut Kesuma (2009) menyatakan bahwa *sales growth* adalah kenaikan jumlah

penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat.

Sedangkan menurut Rudianto (2009:56) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan volume penjualan pada tahun-tahun mendatang, berdasarkan data pertumbuhan volume penjualan historis.

## B. Kajian Empiris

Berikut merupakan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang mendukung penelitian:

**Tabel 2.1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu Yang Mendukung Penelitian**

| Tahun | Peneliti dan Judul  | Hasil  |
|-------|---|--|
| 2017  | Ananda Indra Firmana, Raden Rustam Hidayat, dan Muhammad Saifi<br>”Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2015” | DER berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham<br><br>DAR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham<br><br>ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham<br><br>EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. |
| 2017  | Purwohandoko “ The Influence of Firm’s Size, Growth, and Profitability on Firm Value with   | Ukuran perusahaan (size) tidak berpengaruh terhadap  |

| Tahun | Peneliti dan Judul  | Hasil  |
|-------|---|--|
|       | Capital Structure as The Mediator: A Study on the Agricultural Firm Listed in the Indonesian Stock Exchange”  | <p>struktur modal</p> <p>Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan dari struktur modal</p>  |
| 2017  | Setiadharna S dan Machali M “The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable”  | <p>Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>Struktur aktiva berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal</p> |
| 2016  | Luh Putu Widayanti, Nyoman Triaryati, dan Nyoman Abundanti ”Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata.” | <p>profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>tingkat pertumbuhan penjualannya tidak berpengaruh terhadap</p>   |

| Tahun | Peneliti dan Judul  | Hasil  |
|-------|---|--|
|       |   | <p>struktur modal</p> <p>Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p>  |
| 2016  | <p>Jimmi Asman, Titin Ruliana, dan Adi Suroso</p> <p>“ Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Sub Sektor Pakan Ternak Tahun 2010 – 2015”</p> | <p>Current Ratio dan Return on Asset</p> <p>berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham</p> <p>Current Ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham</p> <p>Return on Assets berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham</p> |
| 2016  | <p>Cinde Ririh Windayu “Factors Affecting the Capital Structure in Textile and Garment Listed in Indonesia Stock Exchange”</p>  | <p>Ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Karakteristik industri memiliki pengaruh yang negative signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Pertumbuhan penjualan</p>                                     |

| Tahun | Peneliti dan Judul   | Hasil   |
|-------|--|---|
|       |  | <p>berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>struktur aktiva memiliki pengaruh yang negative signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Leverage tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>NDTS tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal</p> |
| 2016  | Udayakumari Vidhyasagara Menon “ Impact Of Capital Stucture On Stock Price: Evidence from Omman  | Struktur modal berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham   |
| 2016  | I Gusti Ayu Purnamawati “ The Effect Of Capital Structure and Profitability on Stock Price ( Study on Manufacturing Sector In Indonesia Stock Exchange ) | <p>Struktur modal dan profitabilitas secara bersama-sama mempengaruhi harga saham</p> <p>Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham</p> <p>Profitabilitas berpengaruh</p>   |



| Tahun | Peneliti dan Judul   | Hasil   |
|-------|--|---|
|       |  | <p>positif signifikan terhadap harga saham</p> <p>Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas</p>   |
| 2016  | <p>Ngizzah Khalwiyah Nisak dan Anindya Ardiansari</p> <p>”Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Harga Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Periode 2011 – 2013 ”</p> | <p>Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>Rasio hutang berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham</p> <p>Rasio hutang tidak berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>Struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.</p> |
| 2016  | <p>Fina Rahmi Mauluda dan Leo Herlambang</p> <p>”Pengaruh Profitabilitas,Struktur Aktiva,dan Dividen terhadap Rasio Hutang dan Harga Saham Perusahaan yang Terdapat di JII Periode 2010-</p>           | <p>ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DER</p> <p>Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap DER</p> <p>DPR berpengaruh negative signifikan terhadap DER</p>  |

| Tahun | Peneliti dan Judul  | Hasil  |
|-------|---|--|
|       | 2014”   | ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham<br>Struktur aktiva berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham<br>DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham<br>DER berpegaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham   |
| 2016  | Rahmawati Putri<br>”Analisis Pengaruh Rasio Keuangan,Pertumbuhan Penjualan,Dividen,dan Economy Value Added Terhadap Harga Saham di Perusahaan Manufaktur 2011 – 2014”                         | Likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham<br>Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham<br>Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham<br>Dividen berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham<br>EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham |
| 2016  | Devi Anggriyani Lessy<br>“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas,Profitabilitas,Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI” | Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal<br>Likuiditas yang diwakili Current Ratio (CR) memiliki pengaruh negatif   |

| Tahun | Peneliti dan Judul   | Hasil   |
|-------|--|---|
|       |  | <p>dan signifikan terhadap Struktur Modal</p> <p>Profitabilitas yang diwakili oleh Return On Asset (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal</p> <p>Struktur aktiva berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal</p>  |
| 2016  | <p>Muhammad Tasir</p> <p>Rita Andini</p> <p>Ari Pranaditya</p> <p>“ The Effect of Profitability,Asset Structure,Sales Growth,Liquidity,Firm Size to the Capital Structure”</p> | <p>profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal (DER)</p> <p>struktur aktivas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>pertumbuhan penjualanberpengaruh positif terhadap struktur modal</p> <p>likuiditas yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur moda</p> <p>pertumbuhan asset yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap</p> |

| Tahun | Peneliti dan Judul   | Hasil  |
|-------|--|--|
|       |  | <p>struktur modal</p> <p>ukuran perusahaan yang berpengaruh</p> <p>signifikan terhadap struktur modal</p>  |
| 2014  | Raghilia Amanah ,Dwi Atmanto, dan Devi Farah Azizah “ Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham”   | <p>Current Ratio dan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham penutupan, Quick Ratio menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham penutupan,</p> <p>ROE menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham penutupan</p> |
| 2014  | Gunarsih dan Daryanto Hesti Wibowo<br>“ Analisis Likuiditas terhadap Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi Dalam Kondisi Financial Distress: Bursa Efek Indonesia 2009–2013” | <p>Current Ratio dan DER menunjukkan secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.</p> <p>Likuiditas(CR) berpengaruh positif terhadap harga saham</p> <p>DER tidak berpengaruh terhadap harga saham</p>  |
| 2014  | I Putu Andre Sucita Wijaya   | Profitabilitas berpengaruh   |

| Tahun | Peneliti dan Judul  | Hasil   |
|-------|---|---|
|       | I Wayan Karya Utama<br>”Pengaruh Profitabilitas,Struktur Aset,dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal serta Harga Saham”          | positif signifikan terhadap struktur modal<br>Struktur asset berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal<br>Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal<br>Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham<br>Struktur asset tidak berpengaruh terhadap harga saham<br>Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham |
| 2014  | Muhammad Ircham, Siti Ragil Handayani,dan Muhammad Saifi<br>“ Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham”              | DER berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham<br>DAR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham<br>EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham<br>ROE berpengaruh negative signifikan terhadap Harga Saham   |
| 2013  | Nuncky Rizka Mahapsari dan Abdullah Taman<br>“Pengaruh Profitabilitas,Struktur Aktiva,dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan | Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal<br>Sturtur aktiva tidak berpengaruh terhadap   |

| Tahun | Peneliti dan Judul  | Hasil   |
|-------|---|---|
|       | Struktur Modal sebagai Variabel Intevening pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”  | <p>struktur modal</p> <p>Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham</p> <p>Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham</p> <p>Struktur modal berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham</p> |
| 2013  | Novaria Mahendri Putri<br>“Pengaruh Pertumbuhan Penjualan,Struktur Aktiva,Profitabilitas dan Debt Asset Ratio terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008–2012” | <p>Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>Struktur aktiva berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham</p> <p>Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>Rasio hutang(DAR) berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham</p>  |
| 2013  | Rizka Ayu Kusumaningtyas “  | Struktur Aktiva, Return   |

| Tahun | Peneliti dan Judul  | Hasil   |
|-------|---|---|
|       | Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Return On Asset, Size, Arus Kas Operasi dan Tingkat Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008–2011”                                 | Return On Asset, Size, Arus Kas Operasi, dan Tingkat Likuiditas secara bersama – sama mempengaruhi Struktur Modal. Struktur Aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal Return On Asset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal Size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal Tingkat Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal Arus Kas Operasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal. |
| 2012  | Meidera Elsa Dwi Putri<br>”Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI)” | Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.  |
| 2012  | Maharani Retnaningrum   | Profitabilitas (ROA)  |

| Tahun | Peneliti dan Judul  | Hasil   |
|-------|---|---|
|       | <p>“Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Sektor Mnaufaktur di BEI Periode 2006-2011”</p>  | <p>berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER</p> <p>Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap DER</p> <p>Growth berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap</p> <p>Struktur aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DER</p> <p>Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER</p>   |
| 2011  | <p>Florencia Paramitha Liwang<br/> ”Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham pada Perusahaan-Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45 Periode Tahun 2006 – 2009 ”</p> | <p>Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Rasio hutang berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Size tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal</p> |



| Tahun | Peneliti dan Judul  | Hasil  |
|-------|---|--|
|       |   | <p>Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>Struktur aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham</p> <p>Rasio hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham</p> <p>Size tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> |
| 2011  | <p>Rista Bagus Santika<br/>Bambang Sudiyatno</p> <p>“Menentukan Struktur Modal Perusahaan Mnaufaktur di Bursa Efek Indonesia”</p> | <p>Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>Struktur aktiva berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Profitabilitas (ROA) berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal</p>  |
| 2011  | Tita Deitiana “ Pengaruh Rasio  | Profitabilitas berpengaruh   |

| Tahun | Peneliti dan Judul  | Hasil   |
|-------|---|---|
|       | Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen terhadap Harga Saham”   | <p>terhadap harga saham</p> <p>Likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>Dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham</p>  |
| 2009  | Ali Kesuma<br>“Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia” | <p>Pertumbuhan penjualan berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>Rasio hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham</p> <p>Rasio hutang tidak berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>Struktur modal tidak berpengaruh terhadap</p> |

| Tahun | Peneliti dan Judul   | Hasil  |
|-------|--|--|
|       |  | harga saham  |
| 2008  | M. Sienly Veronica Wijaya dan Bram Hadiano “ Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order” | Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal<br>Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal<br>Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal<br>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal |

Sumber: Hasil Penelitian Terdahulu

### C. Hipotesis

Berdasarkan landasan teori diatas, maka peneliti memperoleh hipotesis sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki struktur modal yang rendah. Menurut *pecking order theory* perusahaan – perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih suka menggunakan dana internal dalam memenuhi kebutuhan perusahaan, karena tidak menggunakan dana eksternal yang berupa hutang. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam menggunakan

hutang. Sehingga, dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio hutang akan menjadi turun. Profitabilitas memiliki pengaruh langsung berlawanan dengan struktur modal. Menurut penelitian Tasir,dkk(2016) hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Lessy(2016),Santika dan Sudiyatno(2011), dan Retnaningrum (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal.

$H_1$  = Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

## 2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menandakan perusahaan tersebut memiliki produktivitas yang baik, sehingga perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan tinggi cenderung menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah. Hal ini akan meningkatkan jumlah hutang terhadap modal sendiri yang searah dengan naiknya struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut menggunakan hutang untuk pembelanjaan asset. Menurut penelitian Nisak,dkk (2016) hasil menyatakan bahwa ada pengaruh positif signifikan antara pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Hasil ini mendukung penelitian Mahapsari dan Taman (2013) yang menyatakan bahwa

terdapat pengaruh positif signifikan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Penelitian Kesuma (2009) menegaskan hasil penelitian yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Windayu (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

H<sub>2</sub> = Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

### 3. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi mencerminkan bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan hutang yang harus dipenuhi. Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai kebutuhan perusahaan sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Adanya jumlah aktiva lancar yang besar tersebut, perusahaan mampu memenuhi kebutuhan perusahaan serta dapat membayar kewajibannya dengan tepat waktu. Sehingga meningkatnya likuiditas pada perusahaan akan menurunkan jumlah struktur modal. Menurut penelitian Widayanti, dkk(2016) , penelitian Kusumaning (2013), dan menurut penelitian Wijaya dan Hadianto (2008) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal.

H<sub>3</sub> = Likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal

#### 4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Semakin tinggi laba perusahaan yang diperoleh menunjukkan prospek perusahaan yang baik. Hal tersebut akan memberikan sinyal positif bagi investor terhadap perusahaan. Permintaan saham di pasar modal akan meningkat sehingga harga saham akan mengalami kenaikan. Sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa keuntungan yang didapatkan perusahaan akan menjadi sinyal positif untuk menarik investor, sehingga akan menaikkan permintaan terhadap saham dan harga saham akan naik. Menurut penelitian Nisak, dkk (2016) hasil menyatakan bahwa ada pengaruh positif signifikan antara probabilitas (ROA) terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wijaya, dkk(2014) hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan pada harga saham. Mahapsari dan Taman(2013) hasil penelitian ini menegaskan bahwa terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap harga saham. Dan oleh Penelitian Kesuma (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan dan searah dengan harga saham. Dan sejalan dengan penelitian Rahmawati (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H<sub>4</sub> = Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

#### 5. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Perusahaan dengan tingkat penjualan tinggi akan meningkatkan keuntungan perusahaan yang didapatkan, sehingga akan terjadi perubahan laba. Manajer akan memberikan informasi mengenai meningkatnya pertumbuhan penjualan akan menjadi sinyal positif dari manajer perusahaan kepada investor. Investor akan tertarik dan meningkatkan permintaan saham, sehingga harga saham akan naik. Bila pertumbuhan penjualan meningkat maka harga saham juga akan meningkat yang berarti pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham. Menurut penelitian Wijaya,dkk(2014) ,hasil penelitian ini menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan pada harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Rahmawati (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan memiliki prospek masa depan yang baik.

H<sub>5</sub> = Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

#### 6. Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Tingkat likuiditas (*Current Ratio*) semakin tinggi menandakan jumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih banyak di bandingkan jumlah hutang lancar yang harus dipenuhi. Hal ini berarti, perusahaan mampu mencukupi hutang jangka pendeknya dengan jumlah aktiva lancar yang dimiliki. Semakin kecil resiko likuidasi yang dialami perusahaan dengan kata lain semakin kecil resiko yang akan dialami perusahaan dan terhindar dari masalah likuiditas. Informasi peningkatan likuiditas (*Current Ratio*)

akan diterima pasar sebagai sinyal positif yang akan menarik minat investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham meningkat sehingga harganya pun akan naik. Hal ini sesuai dengan penelitian Gunarsih dan Wibowo(2014), dan penelitian Amanah, dkk (2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

$H_6$  = Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

## 7. Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Semakin besar struktur modal (DER) menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan hutang terlalu besar yang akan mengakibatkan *financial risk* karena perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya akibat hutang terlalu besar dan memungkinkan perusahaan akan mengalami *financial distress*, sehingga akan menurunkan harga saham perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa tingkat hutang yang optimal tercapai ketika pajak (*tax shields*) mencaai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*cost of financial distress*). Proporsi hutang yang besar akan mengakibatkan sinyal negative bagi investor yang akan menurunkan permintaan saham, sehingga berdampak turunnya harga saham (Myers & Majluf, 1984). Menurut penelitian Hidayat, dkk (2017) yang menyatakan bahwa Struktur Modal (DER) secara signifikan berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian mendukung penelitian oleh penelitian Mahapsari dan Taman (2013) hasil menyatakan bahwa terdapat pengaruh negative struktur modal



terhadap harga saham. Vidhyasagara (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham.

$H_7$  = DER berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham

#### D. Model Penelitian

Berdasarkan pemaparan diatas, maka terdapat kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat dilihat di Gambar 2.1.

Gambar 2.1  
Model penelitian

