

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu komponen yang sangat menarik untuk diteliti, karena dengan adanya pasar modal investor dapat menginvestasikan dananya pada surat berharga atau *financial asset* sehingga pasar modal dapat diartikan sebagai sarana untuk mempertemukan permintaan dan penawaran dana jangka panjang baik dalam memobilisasi dana masyarakat, diharapkan dapat berperan aktif dalam menunjang keberhasilan pengalangan dana untuk kebutuhan dunia usaha.

Ada dua fungsi dalam pasar modal, yaitu sebagai sarana berinvestasi bagi investor dan sarana pendanaan usaha bagi perusahaan. Semua perusahaan mempunyai tujuan yang sama yaitu ingin memperoleh laba yang maksimal, dan pada umumnya bentuk informasi yang digunakan oleh para calon investor dan para pemegang saham untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menggunakan neraca maupun laporan laba rugi. Karena perkembangan ekonomi dalam suatu negara dapat diketahui dengan berbagai cara, salah satunya yaitu pasar modal. Disini produk dalam pasar modal yang akan saya bahas yaitu saham yang sering menjadi pilihan utama selain surat-surat berharga lainnya.

Oleh sebab itu, seorang investor sebelum melakukan investasi terlebih dahulu harus melihat laporan keuangan perusahaan yang akan bersangkutan. Pada prinsipnya, perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang semakin baik maka

perusahaan tersebut akan dapat meningkatkan harga saham. Sebelum menanamkan modalnya, investor terlebih dahulu melihat kinerja perusahaan. Karena investor tentu saja akan memberikan modalnya kepada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Dalam dunia perdagangan yang namanya naik turun harga itu sebuah hal yang sangat wajar. Kita juga sering mendengar jika harga saham sering mengalami fluktuatif. Dalam artian, saham mengalami keadaan yang tidak stabil atau selalu berubah-ubah.

Salah satu bentuk surat berharga yang di perjual belikan di pasar modal adalah saham (Tandelin, 2001) karena jika dibandingkan dengan investasi pada surat berharga atau sekuritas lainnya saham memungkinkan investor meraih keuntungan lebih dalam waktu relatif singkat meskipun saham juga memiliki sifat *high risk* dimana suatu saat harga saham bisa menurun dengan cepat.

Harga saham merupakan salah satu faktor bagi investor dalam pengambilan keputusan. Jika harga saham suatu perusahaan mengalami kenaikan maka investor menilai bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam mengelola usahanya. Kepercayaan investor sangat bermanfaat bagi emiten karena semakin banyak investor yang percaya terhadap emiten perusahaan tersebut maka keinginan untuk berinvestasi pada emiten tersebut semakin kuat.

Harga saham perusahaan ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Pada saat permintaan saham meningkat, maka harga saham perusahaan tersebut pun meningkat. Begitupun sebaliknya apabila lebih banyak orang membeli dari pada menjual maka harga saham akan menurun. Perusahaan sebagai emiten yang menerbitkan saham sebaiknya menawarkan beberapa

keunggulan yang akan diperoleh calon investor ketika membeli sahamnya dengan tujuan untuk menarik investor agar tertarik menanamkan dananya pada perusahaan tersebut, demikian juga dengan investor sebelum menanamkan dananya pada saham investor harus melakukan pertimbangan untuk menentukan keputusan investasinya.

Ada dua faktor yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu faktor yang terkait dengan faktor fundamental dan teknikal (Halim, 2007). Faktor fundamental menunjukkan kinerja keuangan perusahaan sedangkan untuk faktor teknikal terkait dengan kondisi eksternal perusahaan. Beberapa faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham adalah pertumbuhan penjualan, penjualan, laba, dividen, rapat umum pemegang saham, operasional perusahaan, perubahan manajemen, dan pernyataan yang dibuat oleh manajemen perusahaan. Sedangkan faktor teknikal hanya mempertimbangkan pergerakan harga saja. Pergerakan harga dihubungkan dengan kejadian yang terjadi pada saat ini seperti adanya pengaruh ekonomi, pengaruh perdagangan, pengaruh politik dan pengaruh psikologi maupun pengaruh isu lainnya (Sutrisno, 2005).

Terdapat beberapa hal yang dapat mempengaruhi harga saham beberapa diantaranya adalah struktur modal. Menurut (Pahuja dan Sahi, 2012) menyatakan bahwa penentuan struktur modal yang optimal adalah menyeimbangkan antara risiko dan keuntungan yang dicapai perusahaan dalam mencapai tujuan memaksimalkan harga saham. Pendapat lain diungkapkan oleh (Napa I. Awat dan Muljadi, 1995), yang menyatakan bahwa struktur modal yang optimal didefinisikan sebagai suatu struktur modal yang memaksimumkan kemakmuran

para pemilik atau pemegang saham. Menurut (Brigham dan Houston, 2001) ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, antara lain : stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur dan konsultan, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Menurut Gitman, et.al (2010) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham untuk menentukan baik atau tidaknya kinerja keuangan perusahaan, antara lain likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas dan nilai pasar. Kenyataannya yang terjadi dilapangan faktor fundamental lebih sering diteliti dibandingkan faktor eksternal. Dalam penelitian ini faktor fundamental yang digunakan dalam menentukan perubahan harga saham yaitu likuiditas dan profitabilitas.

Struktur modal mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan sebagai pembayaran hutang. Semakin tinggi hutang maka risiko yang ditanggung juga besar. Apabila rata-rata struktur modal sudah optimal, maka perusahaan struktur modal atau hutang yang digunakan akan semakin banyak sehingga akan menurunkan harga saham. Keadaan struktur modal akan berakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Pangemanan, Saerang dan Maramis (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan Binangkit dan Raharjo (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap harga

saham. Hasil penelitian yang didapat oleh Binangkit dan Raharjo (2014) adalah DER berpengaruh langsung positif terhadap harga saham.

Likuiditas merupakan kemampuan membayar jangka pendek. Jika likuiditas tinggi maka kemampuan untuk membayar juga tinggi. Rasio likuiditas berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya. Dengan kata lain, semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Godfrey et al (2006) dalam Kusumadewi bahwa teori signal berbicara mengenai manajer yang menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan untuk memberikan tanda atau signal harapan dan tujuan masa depan. Semakin tinggi CR kemungkinan besar para investor akan membeli saham tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pasaribu (2008), Bagherzadeh, and Mahboobe (2013), Wang (2013), dan Kohansal et al., (2013) menyatakan bahwa Current Ratio berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Hasil yang berbeda didapat pada penelitian yang dilakukan Auliyah dan Hamzah (2006) menyatakan bahwa bahwa CR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Likuiditas mempunyai hubungan erat dengan profitabilitas, karena likuiditas memperlihatkan tingkat ketersediaan modal kerja yang dibutuhkan dalam aktivitas operasionalnya (Sawir,2009). Selain itu, menurut Modigliani dan Miller dalam Suad Husnan (2002) menyatakan bahwa modal yang berasal dari hutang

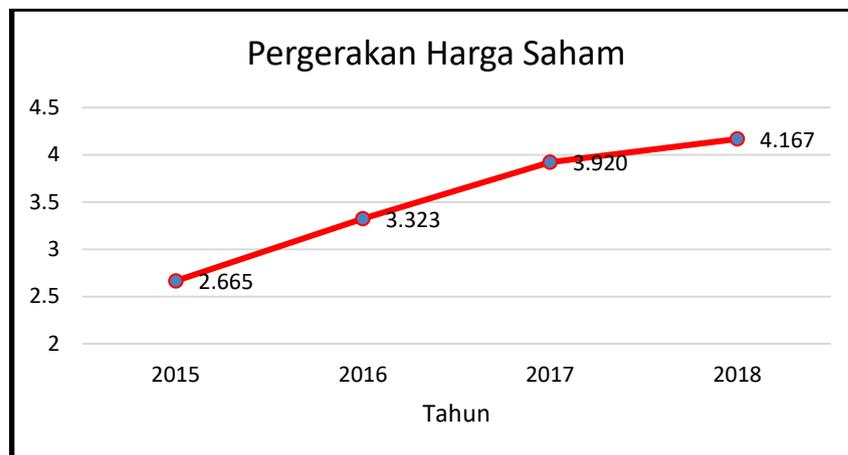
maka bunga yang dibayarkan bisa mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak (bersifat *tax deductible*) sehingga meningkatkan profit. Didukung pula dengan Malkiel dan Xu (2004) yang menyatakan bahwa likuiditas memainkan peranan penting terhadap harga suatu aset. Apabila jumlah aktiva lancar terlalu kecil maka akan menimbulkan likuid, sedangkan apabila jumlah aktiva lancar terlalu besar akan menimbulkan dana yang menganggur (*idle cash*), semua ini berpengaruh kepada jalannya operasi perusahaan. (Sartono, 2001) menyatakan bahwa “Likuiditas juga berpengaruh positif terhadap terhadap profitabilitas perusahaan. Perubahan yang terjadi baik pada jumlah aktiva lancar atau hutang lancar berpengaruh dalam meningkatnya keuntungan.”Hal ini juga didukung oleh penelitian (Amarjit Gill dan Neil Mathur, 2011) menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan juga meningkatkan profitabilitas.Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk meningkatkan dan menjaga kestabilan profitabilitas.

Profitabilitas memiliki hubungan yang erat dengan harga saham karena semakin tinggi profitabilitas semakin besar pula harga sahamnya karena besarnya profitabilitas memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi. Sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan menyebabkan harga pasar saham cenderung naik. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan (Shahib Natarsyah, 2000) dan (Puji Astuti, 2002) mengatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham.

Ketidakkonsistenan dari berbagai hasil yang dilakukan penelitian terdahulu salah satunya adalah adanya perbedaan faktor yang terbukti

berpengaruh pada satu penelitian, tetapi belum tentu berpengaruh pada penelitian yang lain. Perbedaan hasil penelitian terjadi karena adanya perbedaan sampel, waktu penelitian, dan populasi yang diteliti. Permasalahan yang terjadi inilah yang peneliti angkat dan dijadikan sebagai *research gap*. Oleh karena itu penelitian ini perlu dilakukan karena diharapkan akan dapat diperoleh hasil yang berbeda-beda dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Adapun perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya yaitu penggunaan tahun pengamatan. Penelitian ini menggunakan 4 (empat) tahun pengamatan, yaitu tahun 2015-2018. Selain itu pada penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.

Gambar 1. 1
Rata-rata Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018



Berdasarkan pada gambar 1.1 diatas menunjukkan bahwa telah terjadi perubahan rata-rata harga saham atau fluktuasi dari tahun 2015-2018 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam tabel diatas

harga saham setiap tahunnya mengalami kenaikan secara terus menerus. Salah satu faktor penyebab naiknya harga saham tersebut ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan di pasar. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran maka harga saham cenderung naik.

Berdasarkan pada keadaan tersebut dan hasil penelitian sebelumnya. Maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka penulis dapat merumuskan masalah sebagai berikut : Dapatkah Profitabilitas menjadi variabel intervening antara Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Harga Saham ?

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka pertanyaan penelitiannya adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham?
2. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham?
3. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas?
4. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas?
5. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan hasil rumusan masalah yang sudah dipaparkan di atas maka dapat menjelaskan tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas?
2. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas?
3. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham?
4. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham?
5. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham?

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam disiplin ekonomi, khususnya bagi kajian tentang peringkat harga saham.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi dan menambah referensi bagi peneliti lain yang melakukan penelitian serupa dimasa yang akan datang berkaitan dengan peringkat harga saham.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi investor dan kreditur, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

- b. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi masukan bagi perusahaan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi peringkat harga saham.