

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah tempat bertemunya *investor* dan emiten. Pasar modal menjadi wahana yang mempertemukan pihak-pihak yang membutuhkan dana dan pihak-pihak yang menyediakan dana. Pasar modal dibentuk oleh berbagai pasar sekuritas (*securities exchanges*) yang menyediakan media transaksi saham dan obligasi. Pasar sekuritas yang terorganisasi adalah organisasi yang bertindak sebagai pasar sekunder tempat sekuritas diperdagangkan. Tempat di mana sekuritas diperdagangkan disebut bursa efek. Menurut Gumanti (2011:68) menyatakan bahwa bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek serta pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka”.

Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Pada sisi yang lain, saham merupakan sumber dana jangka panjang yang dijadikan salah satu alternatif oleh suatu perusahaan. Faktor yang menyebabkan para *investor* menginvestasikan atau menanamkan dananya di pasar modal adalah harga saham, di karenakan *investor* mengharapkan adanya tingkat pengembalian modal. Karena keunggulan berinvestasi saham bisa menjadi alat untuk mengalahkan inflasi yang menggerogoti daya beli masyarakat serta menawarkan risiko serta hasil yang beragam. Hal tersebut yang mendasari harga saham sangat sensitif terhadap perubahan lingkungan bisnis dan ekonomi suatu negara.

Menurut Zuliarni (2012), harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan maka *investor* atau calon *investor* menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Seorang *investor* memiliki tujuan untuk membeli saham yaitu karena untuk mendapatkan dividen dan *capital gain* (agar dapat menjual saham dengan harga yang lebih tinggi dari harga belinya), sehingga sebelum memutuskan apakah akan menginvestasikan dananya atau tidak di suatu perusahaan, maka *investor* harus menilai dengan cermat dan teliti serta harus yakin bahwa informasi yang di terimanya merupakan informasi yang valid dan benar, serta dapat memastikan bahwa tidak ada pihak lain yang telah memanipulasi informasi tersebut. Sesuai dengan teori signal, dalam kegiatan memilih dan menganalisis saham, para *investor* memerlukan laporan keuangan untuk mendapatkan informasi-informasi yang relevan dan benar. Gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan dan hasil usaha suatu perusahaan pada jangka waktu tertentu dapat dilihat melalui laporan keuangan. Ada banyak jenis perusahaan yang menerbitkan laporan keuangannya dan bergabung dalam Bursa Efek Indonesia, salah satunya adalah perusahaan *otomotif*.

Industri *otomotif* merupakan salah satu sektor industri manufaktur yang berkembang pesat di Indonesia. Dengan bertambahnya kuantitas pada industri *otomotif* yang menandakan bahwa industri ini telah menarik banyak pihak. Hal ini didasari oleh fakta bahwa untuk menghadapi permintaan masyarakat akan alat transportasi, perusahaan *otomotif* di Indonesia berlomba-lomba untuk meningkatkan produksi dan kualitas barang yang dihasilkan. Dengan terus bertambahnya jumlah kendaraan yang ada merupakan salah satu bukti dari

meningkatnya angka penjualan kendaraan di Indonesia serta meningkatnya keuntungan yang diperoleh perusahaan-perusahaan *otomotif*. Namun tidak semua perusahaan *otomotif* mendapatkan keuntungan yang terus meningkat.

Fluktuatif Harga saham yang naik dan turun secara drastis yang disebabkan oleh banyak faktor juga dialami oleh perusahaan *otomotif* yang terdaftar pada BEI pada tahun 2017-2019 yang dapat dilihat pada Tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1
Perkembangan Harga Saham *otomotif* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Selama Periode 2017-2019

No	Kode Saham	Nama Emiten	Harga Saham		
			2017	2018	2019
1	ASII	Astra International, Tbk	7.900	6.200	585
2	AUTO	Astra Otoparts, Tbk	8.225	10.800	1.305
3	BOLT	Garuda Metalindo, Tbk	6.925	1.345	995
4	BRAM	Indo Kordsa, Tbk	2.060	2.800	284
5	CARS	PT Bintraco Dharma, Tbk	1.460	186	970
6	INDS	Indospring, Tbk	1.240	1.260	905
7	GJTL	Gajah Tunggak, Tbk	985	2.220	665
8	LPIN	Multi Prima Sejahtera, Tbk	720	2.300	1.255
9	MPMX	PT Mitra Pinasthika Mustika, Tbk	841	680	1.400
10	SMSM	Selamat Sempurna, Tbk	7.375	650	1.490

Sumber : www.idx.co.id(2021)

Berdasarkan Tabel 1.1 memperlihatkan bahwa harga saham pada perusahaan *otomotif* tahun 2017-2019 masih mengalami fluktuatif dan cenderung mengalami penurunan. Hal ini mengindikasikan bahwa keyakinan *investor*

terhadap perusahaan *otomotif* semakin berkurang yang dikarenakan harga saham menurun yang diasumsikan kinerja perusahaan juga menurun, sehingga hal ini menyebabkan respons market dan *investor* tidak optimis dalam menanamkan modalnya ke perusahaan *otomotif*.

Menurut Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (Gaikindo) dan Asosiasi Industri Sepeda motor Indonesia (AISI) pada tahun 2017 hingga 2019 industri *otomotif* mengalami peningkatan penjualan. Pada tahun 2017 sebanyak 1,07 juta unit yang terjual. Kondisi ekonomi yang meningkat akan berpengaruh besar bagi penjualan *otomotif*. Tercatat pada tahun 2017, pertumbuhan ekonomi di Indonesia mencapai 5,7% lebih tinggi dibandingkan pada tahun sebelumnya yaitu 5,3%.

Sedangkan pada tahun 2018, realisasi penjualan mobil nasional mencapai 1,15 juta unit, tumbuh hingga 2,4%. Kinerja penjualan mobil mengalami penurunan yang sangat parah pada tahun 2019 yaitu hanya terjual 1,05 juta unit. Pergerakan penjualan mobil dan motor mempengaruhi pergerakan saham emiten-emiten *otomotif* yaitu pada PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk (MPMX). Pada tahun 2017, saham MPMX masih tercatat Rp 841 per saham. Namun pada tahun 2018, harga saham MPMX anjlok menjadi Rp 680 per saham. Dalam kurun tiga tahun, harga terendah MPMX sempat berada di level Rp 680 per saham. Tetapi hal ini berbanding terbalik dengan saham ASII, karena harga saham ASII pada tahun 2019 sebesar Rp 585 per saham, turun hingga 73% dibanding tahun 2018 yaitu sebesar Rp 6.200 per saham.

Informasi mengenai harga saham ini menjadi penting, karena harga saham merupakan sinyal bagi para *investor* dalam pengambilan keputusan investasi

untuk masa depan. Pada dasarnya perusahaan di masa yang akan datang dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan akan membantu *investor* untuk menentukan bagaimana operasional perusahaan dengan baik. Rasio profitabilitas sangat penting untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan oleh *investor* di suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu pengukuran dari hasil (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan di dalam perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas, semakin besar laba yang dihasilkan dari sejumlah dana yang diinvestasikan sehingga mencerminkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan (Lewis, 2014). Pemerintah optimis kondisi perekonomian nasional akan lebih stabil dan membaik sehingga menumbuhkan iklim investasi yang kondusif bagi sektor industri, setiap perusahaan pada dasarnya menjalankan berbagai kegiatan baik yang bersifat operasional maupun non operasional dengan tujuan akhir yang ingin dicapai adalah keuntungan (*profit*) yang maksimal. Kasmir (2016:196) mengemukakan bahwa dengan memperoleh laba yang maksimal seperti telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari sumber internal atau eksternal. Kedua sumber tersebut mempunyai kelebihan dan kelemahan tersendiri bagi tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan laba, meningkatkan kesejahteraan *stakeholder* dan meningkatkan nilai perusahaan. Sumber dana berbeda ini mengakibatkan timbulnya perdebatan antara bauran penggunaan sumber dana internal dan eksternal yang disebut dengan struktur modal.

Struktur modal adalah campuran sumber-sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan (Keown et al., 2010). Struktur modal yang kuat juga akan membantu perusahaan untuk bertahan dalam masa krisis seperti yang terjadi pada tahun-tahun terakhir. Apabila posisi struktur modal berada diatas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan utang (*Debt Financing*) perusahaan.

Utang adalah unsur dari struktur modal perusahaan menurut (Wardani dan Dewi, 2015). Struktur modal merupakan hal yang penting bagi keberlangsungan usaha suatu perusahaan karena aktivitas dan perkembangan perusahaan diawali dengan adanya modal. Inti persoalan teori struktur modal adalah menemukan keseimbangan antara manfaat dan biaya dari penggunaan utang.

Permasalahan tentang kelemahan dan kelebihan dari penggunaan sumber dana dapat menyebabkan kontroversi sehingga manajemen struktur modal menjadi pembahasan penting pada tingkat manajemen puncak perusahaan. Perdebatan struktur modal ini menarik untuk diteliti dan di harapkan akan memberikan manfaat bagi perusahaan dan pemegang saham atau *investor*. Menilai kinerja keuangan perusahaan dapat di analisis dari laporan keuangan perusahaan. Menurut Kasmir (2016:35), analisis laporan keuangan merupakan salah satu cara untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam satu periode. Analisis rasio keuangan dapat dimanfaatkan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

Struktur modal dan profitabilitas menjadi salah satu faktor penentuan harga saham dari perusahaan. Harga Saham merupakan refleksi dari keputusan

investasi, pendanaan dan pengolahan asset (Martono, 2017:13). Harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan resiko yang dihadapi perusahaan, kinerja perusahaan tercermin dari laba operasional dan laba bersih per saham serta beberapa rasio keuangan yang menggambarkan kekuatan manajemen dalam mengolah perusahaan (Samsul, 2016:200). Harga saham yang cukup tinggi merupakan indikator keberhasilan perusahaan dalam mengolah seluruh sumber daya yang dimiliki.

Menurut Hanafi (2015:42), profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Peningkatan profitabilitas bertujuan agar perusahaan dapat mengembangkan dan mempertahankan eksistensinya di dunia bisnis. Profitabilitas di proksikan dengan *Return On Asset* (ROA) menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut.

Penelitian Wijaya dan Utama (2014), Fauzan dan Mustanda (2016), Ratnasari (2018) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan Trisnasari dan Kardinal (2017) dan Linanda (2018) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian Fauzan dan Mustanda (2016) dan Ratnasari (2018) juga menggunakan *return on asset* sebagai proksi dari profitabilitas. Rasio *return on assets* ini sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai

kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, disamping perlu mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aset tersebut (Priatna, 2016)

Nilai ROA yang semakin mendekati nilai 1 maka semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aset yang ada dapat menghasilkan laba. Hal ini berarti semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba (Priatna, 2016)

Struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan komponen yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai dampak langsung terhadap posisi finansial perusahaan, yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas, terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam melakukan pinjaman kepada kreditur, karena beban yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula.

Struktur modal melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) dipilih dalam penelitian ini karena semakin besar total hutang terhadap total ekuitas, memperlihatkan semakin besar juga ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar kreditur. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi membuat minat *investor* berkurang untuk membeli saham di perusahaan karena pembiayaan perusahaan sebagian besar dilakukan melalui hutang, hutang tersebut berdampak pada penurunan permintaan surat berharga perusahaan dan mengakibatkan harga saham yang menurun. Penggunaan rasio *debt to equity* juga memberikan keuntungan berupa dapat

menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lain, menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap, mengetahui keseimbangan antara nilai aset khususnya aset tetap dengan modal dan guna mengambil keputusan penggunaan sumber dana ke depan (Mahendra., 2015)

Hasil penelitian Fauza dan Mustanda (2016) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai struktur modal akan diikuti dengan harga peningkatan harga saham perusahaan. Trisnasari dan Kardinal (2017) menemukan struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berikut adalah tabel perbedaan hasil penelitian sebelumnya terkait variabel penelitian.

Tabel 1.2
Ringkasan research gap yang menguji pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap harga saham

No.	Hubungan Antar Variabel	Hasil Penelitian	Peneliti
1	Profitabilitas	Menunjukkan adanya pengaruh yang positif signifikan terhadap harga saham	Wijaya dan Utam (2014)
			Fauzan dan Mustanda (2016)
			Ratnasari (2018)
		Tidak adanya pengaruh profitabilitas terhadap harga saham	Trisnasari dan Kardinal (2017)
			Linanda (2018)
2	Struktur Modal	Menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan terhadap harga saham	Fauzan dan Mustanda (2016)
		Tidak menunjukkan adanya pengaruh struktur modal terhadap harga saham	Trisnasari dan Kardinal (2017)

Berdasarkan uraian fenomena dan ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya maka dalam penelitian ini peneliti mengkaji ulang mengenai “Pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan *otomotif* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *otomotif* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *otomotif* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019?
3. Apakah profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *otomotif* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan *otomotif* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan *otomotif* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan *otomotif* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain yaitu:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis sebagai tambahan bahan referensi dan dapat berguna sebagai sumbangan konseptual bagi penelitian selanjutnya di topik yang sama.

2. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan perusahaan sebagai sumber informasi mengenai pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap harga saham.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Persinyalan (*Signalling Theory*)

MM berasumsi bahwa *investor* memiliki informasi yang sama tentang prospek sebuah perusahaan seperti para manajernya, hal ini disebut informasi simetris (*symmetric information*). Namun kenyataannya, para manajer seringkali memiliki informasi yang lebih baik daripada *investor* pihak luar. Hal ini disebut informasi asimetris (*asymmetric information*) dan memiliki pengaruh yang penting pada struktur modal yang optimal. Teori persinyalan mengasumsikan bahwa penerbitan saham akan mengirimkan sinyal yang negatif, sedangkan menggunakan utang adalah sinyal yang positif atau paling tidak netral. Sebagai akibatnya, perusahaan mencoba untuk menghindari penerbitan saham dengan menjaga kapasitas pinjaman cadangan, dan hal ini artinya menggunakan utang yang lebih kecil di waktu-waktu normal (Brigham dan Houston, 2006:38).

2.1.2 Teori pertukaran (*trade off theory*)

Modigliani dan Miller dan para pengikutnya mengembangkan teori pertukaran struktur modal. MM menunjukkan bahwa utang adalah suatu hal yang bermanfaat karena bunga merupakan pengurang pajak, tetapi utang juga membawa serta biaya-biaya yang dikaitkan dengan kemungkinan atau kenyataan kebangkrutan. Teori pertukaran (*trade-off theory*) mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil pertukaran (*trade-off theory*) dari keuntungan pendanaan melalui utang (pajak perusahaan yang menguntungkan) dengan tingkat

suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Fakta bahwa bunga adalah beban pengurangan pajak menjadikan hutang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Akibatnya, secara tidak langsung pemerintah telah membayarkan sebagian biaya dari modal utang, atau dengan cara lain, hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Semakin banyak perusahaan menggunakan hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya, menurut asumsi tulisan Modigliani-Miller dengan pajak, harga saham sebuah perusahaan akan mencapai nilai maksimal jika perusahaan sepenuhnya menggunakan hutang 100 persen. Alasan utama perusahaan membatasi penggunaan hutang adalah untuk menjaga biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan tetap rendah (Brigham dan Houston, 2006:35).

2.1.3 *Pecking order theory*

Pecking Order Theory diperkenalkan pertama kali oleh Donaldson (2013) dan penamaan *Pecking Order Theory* oleh Myers and Majluf (2015). *Pecking Order Theory* adalah salah satu teori yang mendasari keputusan pendanaan perusahaan. Myers and Majluf (2015) mengemukakan argumentasi mengenai adanya kecenderungan suatu perusahaan untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan yang berdasarkan pada *pecking order theory*. Fahmi (2017:193) menjelaskan bahwa dari hasil pengamatan menunjukkan bahwa *pecking order theory* nampak bisa menggambarkan tentang praktek perusahaan. Myers (2015) berpendapat bahwa keputusan pendanaan berdasarkan *pecking order theory* yang dikemukakan mengikuti urutan pendanaan yaitu:

1. Perusahaan lebih menyukai pendanaan dari internal

2. Perusahaan menyesuaikan target pembayaran dividen terhadap peluang investasi
3. Bila dana eksternal dibutuhkan, perusahaan akan memilih sumber dana dari hutang karena dipandang lebih aman dan penerbitan ekuitas baru sebagai pilihan terakhir sebagai sumber untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Myer dan Baskin (2015) berpendapat bahwa perilaku *pecking order theory* dipengaruhi oleh adanya asimetri informasi juga cenderung akan didorong dengan adanya pajak dan biaya transaksi. Dalam hal ini dengan menetapkan jumlah hutang dan investasi tetap konstan, kenaikan dalam penerbitan ekuitas akan selalu mengarahkan pada dividen yang lebih besar. Dividen yang lebih besar selanjutnya akan menambah beban pajak pribadi. Oleh karena itu akan cukup beralasan apabila perusahaan berusaha untuk menekan penerbitan ekuitas baru.

2.2Kajian Pustaka

2.2.1Profitabilitas

1. Pengertian profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan atau efektivitas suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Kasmir,2016:196). Menurut Kasmir (2016:84), rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat imbalan atas perolehan (keuntungan) dibanding penjualan atau aktiva mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan aktiva maupun laba dan modal sendiri. Menurut Harapap (2015:304), rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan

sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

Menurut Hery (2016:192) profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan aktivitas normal bisnisnya. Menurut Fahmi (2017:80) profitabilitas adalah rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektivitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang di hasilkan dari penjualan dan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

2. Pengukuran profitabilitas

Adapun cara mengukur profitabilitas menurut Sujarweni (2017:64-65) adalah sebagai berikut:

a. Margin laba

Angka ini menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan, semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi. Rasio ini berpengaruh dengan membandingkan pendapatan bersih dengan penjualan.

b. *Return on asset ratio*

Return On Asset Ratio (ROA) menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan, semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva.

c. *Return on investment*

Return On Investment (ROI) menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin besar rasio ini maka semakin baik. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan laba bersih dengan rata-rata modal (*equity*).

d. *Return on total asset*

Return On Total Asset menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan jika diukur dari nilai aktiva. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan laba bersih dengan rata-rata total *asset*.

e. *Basic earning power*

Basic Earning Power menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba diukur dari jumlah laba sebelum dikurangi bunga dan pajak dibandingkan dengan total aktiva. Semakin besar rasio ini maka semakin baik.

f. *Earning per share*

Earning Per Share menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan laba bagian saham dengan jumlah saham.

g. *Contribution margin*

Contribution Margin menunjukkan kemampuan perusahaan melahirkan laba yang akan menutupi biaya-biaya tetap atau biaya operasi lainnya. Dengan pengetahuan atas rasio ini kita dapat mengontrol pengeluaran untuk biaya tetap dalam meraih laba atau biaya operasi sehingga perusahaan dapat menikmati laba.

h. *Rasio rentabilitas*

Rasio Rentabilitas ini juga dapat digambarkan dari segi kemampuan karyawan, cabang, aktiva tertentu dalam meraih laba. Rasio Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) yaitu dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total asset yang dimiliki perusahaan.

2.2.2 Struktur modal

1. Pengertian struktur modal

Fahmi (2017:184) menyatakan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Menurut Halim (2015:81) struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas. Menurut Sartono (2012:225) struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan yang merupakan perbandingan antara utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan.

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

Perusahaan akan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, menurut Sartono (2012:248) yaitu sebagai berikut:

- a. Tingkat penjualan; perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Sebagai contoh perusahaan yang bergerak di bidang agribisnis, di mana harga produknya sangat berfluktuasi, maka aliran kasnya tidak stabil. Oleh sebab itu sebaiknya tidak dibiayai dengan utang dalam jumlah yang besar.
- b. Struktur asset; perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan. Memang penggunaan utang dalam jumlah besar akan mengakibatkan *financial risk* meningkat, sementara aset tetap dalam jumlah besar tentu akan memperbesar *business risk* dan pada akhirnya berarti total *risk* juga meningkat.
- c. Tingkat pertumbuhan perusahaan; semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin

besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan.

- d. Profitabilitas; profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teorisme sumber modal yang biayanya paling murah adalah utang, kemudian saham preferen dan yang paling mahal adalah saham biasa serta laba ditahan. Pertimbangan lain adalah bahwa *direct cost* untuk pembiayaan eksternal lebih tinggi dibanding dengan pembiayaan internal. Selanjutnya penjualan saham baru justru merupakan signal negatif karena pasar mengintrespektasikan perusahaan dalam keadaan kesulitan likuiditas. Penjualan saham baru tidak jarang mengakibatkan terjadinya delusi dan pemegang saham akan mempertanyakan kemana laba yang diperoleh selama ini? Hal ini juga tidak terlepas adanya informasi yang tidak simetris atau *asymmetric information* antara manajemen dengan pasar. Manajemen jelas memiliki informasi yang lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan pasar. Dengan demikian jika tidak ada

alasan yang kuat seperti untuk diversifikasi misalnya, maka penjualan saham baru justru akan mengakibatkan harga saham turun.

- e. Variabel laba dan perlindungan pajak; variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang. Ada kecenderungan bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.
- f. Skala perusahaan; perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empiris menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan rasio antara utang dengan nilai buku ekuitas dan *debt to book value of equity ratio*.
- g. Kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro; perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar sedang *bullish*. Tidak jarang perusahaan harus memberikan signal dalam rangka memperkecil informasi yang tidak simetris agar pasar dapat menghargai perusahaan secara wajar. Sebagai contoh perusahaan membayar dividen sebagai upaya untuk meyakinkan pasar tentang prospek perusahaan, dan kemudian menjual obligasi. Strategi itu diharapkan dapat meyakinkan *investor* bahwa prospek perusahaan baik. Alternatif lain adalah perusahaan segera mengumumkan

setiap keberhasilan dalam hal *research and development* dan secara konsisten serta berkelanjutan memberikan informasi yang relevan ke pasar.

3. Pengukuran struktur modal

Menurut Fahmi (2017:187), struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) bertujuan untuk mengukur seberapa besar penggunaan hutang dalam menandai modal perusahaan. *Shareholders' equity* diperoleh dari total asset dikurangi total utang, sehingga *shareholders' equity* disebut juga dengan total modal.

Alasan peneliti memilih indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai alat ukur struktur modal, karena rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) ini menggambarkan sumber pendanaan perusahaan dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan. Sehingga hal tersebut akan menjadi respons negatif bagi para *investor*. Nugrahani (2012) menyatakan bahwa *investor* cenderung lebih tertarik pada level DER tertentu kurang dari satu atau 100 persen, karena jika lebih dari satu mengindikasikan risiko perusahaan cenderung lebih tinggi.

2.2.3 Saham

1. Pengertian saham

Saham merupakan salah satu efek yang diperdagangkan di pasar modal. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk melakukan pendanaan perusahaan. Definisi saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:6) adalah tanda penyertaan atau

kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Menurut Fahmi (2017:80), saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana dalam suatu perusahaan, kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan diikuti hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya serta persediaan yang siap untuk dijual.

Dari beberapa pengertian saham menurut para ahli, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa saham adalah surat bukti tanda kepemilikan suatu perusahaan yang di dalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan diikuti hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

2. Jenis-jenis saham

Dalam perdagangan saham juga dikenal beberapa jenis saham. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:6), jenis-jenis saham ditinjau dalam beberapa segi antara lain sebagai berikut:

a. Menurut cara pemeliharaan

- 1) Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindah tangankan dari satu *investor* ke *investor* lain.
- 2) Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

b. Menurut hak tagihan (*claim*)

- 1) Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
- 2) Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh *investor*.

3. Harga saham

Harga saham menurut Fahmi (2017:84), menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh *investor* rata-rata jika *investor* membeli saham.

Pengertian harga saham menurut Jogiyanto (2008:167) adalah harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal. Menurut Sartono (2012:41) harga saham adalah sebesar nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan akan diterima. Harga saham pada suatu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima dimasa depan oleh *investor* jika *investor* membeli saham.

Harga saham merupakan cerminan dari kinerja suatu perusahaan pada periode yang singkat, harga suatu saham bisa sangat bermanfaat. Sehingga

akhir periode penutupan harga saham merupakan acuan yang tepat dalam membandingkan atau menganalisis suatu penelitian. Menurut Tandelilin (2010:34) harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi *investor* terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas, dan tingkat *return* yang disyaratkan *investor*, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro suatu negara serta kondisi ekonomi global. Harga saham dapat dihitung dari rata-rata harga saham pada saat *closing price* pada saat akhir tahun atau akhir periode.

Berdasarkan pengertian para ahli, maka dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang diperjualbelikan dipasar jual beli saham dan biasanya merupakan harga penutupan.

4. Keuntungan memiliki saham dan resiko investasi saham

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:9), keuntungan yang diperoleh *investor* dengan membeli atau memiliki saham yaitu:

- a. *Dividen* yaitu bagian keuntungan dari perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RPUS).
- b. *Capital Gain* yaitu keuntungan yang berasal dari jual beli saham berupa selisih antara harga jual yang lebih tinggi dari harga beli.

Resiko investasi saham menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:10), ada beberapa resiko yang terjadi dalam investasi saham, antara lain:

- a. *Capital Loss* yaitu kerugian dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara harga jual yang lebih rendah dari harga beli.
- b. Tidak mendapat dividen, berarti perusahaan akan membagikan dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan.

5. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham

Menurut Fahmi (2017:89) ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham. Faktor-faktor tersebut dapat dimasukkan ke dalam faktor fundamental yang berasal dari lingkungan internal dan faktor kondisi ekonomi yang berasal dari lingkungan eksternal. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut antara lain, yaitu:

a. Faktor fundamental (lingkungan internal)

- 1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- 2) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Gross Profit Margin*(GPM), *Operating Profit Margin*(OPM), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan lain-lain.

b. Faktor kondisi ekonomi (lingkungan eksternal)

- 1) Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- 2) Pengumuman hukum (*Legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya. Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:90), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah :

a) Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share / EPS*)

Seorang *investor* yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya.

b) Tingkat Bunga Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara:

(1) Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka *investor* akan menjual sahamnya untuk ditukar dengan obligasi.

(2) Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan.

(3) Jumlah kas dividen yang diberikan, kebijakan pembagian dividen dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan.

(4) Jumlah laba yang didapat perusahaan pada umumnya, *investor* melakukan investasi pada perusahaan yang mempengaruhi profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga *investor* tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

(5) Tingkat risiko dan pengambilan apabila tingkat risiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Pada saat tertentu harga saham tidak selalu mencerminkan kinerja perusahaan tetapi lebih banyak dipengaruhi faktor-faktor lainnya di luar kinerja, seperti berita-berita yang beredar di masyarakat yang menyangkut masalah ekonomi, sosial, politik, keamanan. Namun kinerja keuangan perusahaan tetaplah dipandang sebagai hal yang utama oleh berbagai pihak, sebab berkaitan dengan keputusan ekonomis yang dilakukan.

2.2.4 Hasil penelitian sebelumnya

1. Wijaya dan Utama (2014) yang meneliti tentang pengaruh penentuan sampelnya. Hasil analisis untuk variabel terikat pertama menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur asset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Untuk variabel terikat kedua, hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur asset tidak berpengaruh terhadap harga saham.
2. Fauza dan Mustanda (2016) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *earning per share* (EPS) dan *dividen payout ratio* (DPR) terhadap harga saham LQ 45 periode 2013-2014. Variabel yang digunakan adalah 3 variabel bebas yaitu profitabilitas, *earning per share* (EPS) dan *dividen payout ratio* (DPR) serta 1 variabel terikat yaitu harga saham. Teknik analisis data yang digunakan teknik analisis regresi berganda dengan menggunakan teknik *random sampling* dalam penentuan sampelnya. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas, *earning per share* (EPS) dan *dividen payout ratio* (DPR) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

3. Trisnasari dan Kardinal (2017) yang meneliti tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham sektor properti ada holding company di Kuala Lumpur (KLSE) periode 2012-2016. Variabel yang digunakan adalah 4 variabel bebas yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas serta 1 variabel terikat yaitu harga saham. Teknik analisis data yang digunakan yaitu teknik analisis regresi linier berganda dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dalam penentuan sampelnya. Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.
4. Ratnasari (2018) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor *otomotif* periode 2011-2016. Variabel yang digunakan adalah 2 variabel bebas yaitu profitabilitas dan dividen serta 1 variabel terikat yaitu harga saham. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dalam penentuan sampelnya.. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.
5. Linanda (2018) yang meneliti tentang pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Variabel yang digunakan adalah 2 variabel bebas yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DER) serta 1 variabel terikat yaitu harga saham. Teknik analisis data

yang digunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dalam penentuan sampelnya. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.