

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kemajuan perekonomian suatu negara salah satunya dapat digambarkan pada kegiatan pasar modal pada negara tersebut. Pasar modal merupakan salah satu sarana penggerak utama perekonomian dunia termasuk Indonesia, bagi perusahaan yang telah *go public* dengan melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana untuk melakukan kegiatan ekonominya agar dapat menjangkau pasar yang lebih luas dan menjadi perusahaan yang besar.

Menurut Anoraga (2008) perkembangan pasar modal dipengaruhi oleh partisipasi yang aktif, baik dari perusahaan yang akan menjual sahamnya maupun pihak-pihak lain yang terlibat dalam kegiatan pasar modal. Berarti bahwa tanpa adanya partisipasi yang aktif dari perusahaan-perusahaan yang potensial untuk *go public*, tanpa adanya investor yang memiliki keinginan untuk menanamkan modalnya dalam surat berharga, dan kurang aktifnya lembaga-lembaga penunjang pasar modal, maka suatu pasar modal tidak akan berkembang dengan baik. Selain partisipasi dari pihak – pihak yang terkait dalam pasar modal juga harus ditunjang dengan kualitas yang memadai dan perilaku yang baik serta rasa tanggung jawab sosial yang besar maka akan mengakibatkan perkembangan pasar modal akan lambat bahkan tidak bisa meningkat. Salah satu tujuan perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan akan tercermin pada harga saham. Menurut Sutrisno (2009) harga saham adalah nilai saham yang terjadi akibat diperjual belikan saham tersebut di pasar sekunder. Menurut Tandelilin (2010:341), 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. Pergerakan harga saham di Indonesia sebagai negara berkembang masih berfluktuasi. Sehingga sebagai investor dalam menanamkan modalnya harus hati-hati dan cermat.

Investor akan tertarik untuk menanamkan investasinya dalam bentuk saham jika nilai perusahaan tersebut tinggi maka dari itu nilai perusahaan sangat memengaruhi minat investor. Menurut Puspita (2011) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan harga saham. Perubahan harga saham secara sederhana mencerminkan perubahan minat investor terhadap saham tersebut. Harga saham merupakan tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam menjalankan usahanya, apabila harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan calon investor atau investor akan menganggap bahwa suatu perusahaan telah berhasil mengelola usahanya. Peningkatan permintaan terhadap saham suatu emiten maka dapat menaikkan harga saham tersebut. Jika suatu emiten dapat mempertahankan harga sahamnya yang tinggi maka kepercayaan investor atau calon investor terhadap emiten juga semakin tinggi dan hal ini dapat menaikkan nilai emiten. Sebaliknya, jika harga sahamnya turun secara terus-menerus berarti investor bisa menyimpulkan nilai perusahaan tersebut juga turun dan kinerja keuangannya pun juga kurang baik. Perusahaan akan mengupayakan berbagai cara untuk menjadi lebih baik sehingga dapat bersaing dengan perusahaan lain. Salah satu upaya yang dilakukan oleh perusahaan yang berkaitannya dengan operasional perusahaan yaitu penentuan keputusan struktur modal yang dihadapi oleh manajer keuangan.

Menurut Hermuningsih (2014) menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Informasi – informasi yang relevan dan memadai diperlukan oleh para investor dan calon investor dalam kegiatan analisis dan memilih saham melalui laporan keuangan perusahaan terutama struktur modal perusahaan (Nurmalasari, 2011). Menurut Keown (2010:149) perusahaan harus memahami komponen-komponen utama struktur modal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya (Brigham dan

Houston 2011:171). Terlalu banyak hutang dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk menanamkan modalnya. Pengambilan keputusan manajer keuangan yang salah dalam struktur modal berakibat pada *financial distress* dan bahkan dapat menimbulkan kebangkrutan. Perusahaan harus dapat mencari alternatif pendanaan yang efisien maka perusahaan tersebut akan memiliki struktur modal yang optimal.

Faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal perusahaan adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, pengendalian pajak, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2011:188). Jadi penjualan dalam suatu perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kennedy dkk, 2013). Kusumajaya (2011) mengemukakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang dapat diukur dengan pertumbuhan penjualan yang memengaruhi nilai perusahaan atau harga saham perusahaan sebab pertumbuhan perusahaan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak respon positif dari investor.

Faktor lain yang memengaruhi harga saham adalah ukuran perusahaan, yaitu ukuran yang mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan melalui aset yang dimiliki, penjualan, atau kapitalisasi pasar. Menurut penelitian Arifin dan Agustami (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham hal itu berarti semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Al-Qaisy (2016) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Nugrahani dan Sampurno (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang besar lebih cenderung memiliki total aset yang besar. Perusahaan dengan total aset yang besar akan memudahkan perusahaan tersebut memperoleh dalam dana eksternal. Akibat mudahnya perusahaan dengan ukuran yang besar dalam memperoleh dana eksternal maka lebih aman dalam

memperoleh hutang karena perusahaan mampu dalam pemenuhan kewajibannya dengan adanya diversifikasi yang lebih luas dan memiliki arus kas yang stabil, dan hal ini berarti struktur modalnya juga akan meningkat.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat rasio perusahaan tersebut, maka makin tinggi posisi likuiditas perusahaan tersebut (Purwaningsih 2008:91). Perusahaan akan diragukan, apabila perusahaan tidak memiliki kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek pada tanggal jatuh tempo. Tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat memengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya, investor lebih percaya untuk menanamkan modal pada perusahaan yang likuid dibandingkan yang kurang atau tidak likuid. Suatu perusahaan yang dapat memenuhi hutang jangka pendeknya maka dapat dikatakan perusahaan yang likuid. Hubungan likuiditas dengan harga saham yaitu apabila likuiditas meningkat maka harga saham cenderung naik karena investor menganggap bahwa likuiditas perusahaan tersebut tergolong baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Clarensia dkk (2012) menunjukkan bahwa likuiditas secara simultan dan parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tarus *et al* (2014) dan Mulyani dkk (2017) menyatakan bahwa likuiditas juga memengaruhi struktur modal. Berbeda penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2018) bertentangan dengan dua peneliti di atas, bahwa likuiditas dengan menggunakan pengukuran *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Clarensia dkk (2012) menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahapsari dan Taman (2013) bahwa tidak terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. Namun berbeda dengan Solechah, Andini dan Hartono (2018) melakukan penelitian bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan

oleh Wijaya dan Utama menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut penelitian Solechah, Andini, dan Hartono (2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahapsari dan Taman (2013) membuktikan bahwa terdapat pengaruh struktur modal terhadap harga saham. Bailia, Tommy, Baramulli (2016) menyatakan bahwa DER berpengaruh dominan terhadap harga saham. Artinya peningkatan dan penurunan DER memengaruhi harga saham perusahaan karena semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi sehingga para investor berusaha menghindari saham-saham yang memiliki tingkat rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi. Menurut Darmawan (2018) struktur modal berpengaruh dominan terhadap harga saham. Maka dari itu peneliti memilih struktur modal sebagai variabel *intervening* karena struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Objek penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Alasan pemilihan perusahaan industri barang konsumsi karena salah satu sektor manufaktur yang memberikan andil dalam naiknya kapitalisasi pasar modal, seperti pada berita dari portal berita *Kontan* yang menyebutkan IHSG melemah tipis ditopang oleh saham barang konsumsi, yang berarti sektor ini memiliki daya saing kuat saat IHSG sektor lainnya melemah (*Investasi.kontan.co.id 2008*). Selain itu, sektor barang konsumsi bertahan disaat terjadi krisis global pada Mei 2010, ini dikarenakan belanja masyarakat atas barang konsumsi tidak surut walaupun terjadi krisis, sehingga kini saham sektor ini telah menjadi investasi portofolio para pengelola reksadana (*Inilah.com*).

Meskipun sektor barang konsumsi mampu bertahan namun penurunan keuntungan salah satunya adalah Indofood Sukses Makmur Tbk. Perusahaan tersebut merupakan perusahaan makanan olahan terbesar di Indonesia dan produsen mie instan global yang besar mencatat penurunan keuntungan sebesar 37% di kuartal 1 tahun 2015 karena turunnya daya beli masyarakat dan nilai tukar rupiah.

Para investor khawatir mengenai penurunan perekonomian Indonesia lebih lanjut di kuartal 1 tahun 2015, karena selama seminggu terakhir Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) jatuh 6,4% dan menjadikan Indonesia sebagai pasar negara berkembang dengan performa terburuk di Asia tahun 2015 (Indonesia-Investment.com).

Fenomena lainnya terjadi pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk dan PT Delta Djakarta yang harga sahamnya kembali melemah karena Kementerian Perdagangan melarang penjualan minuman beralkohol di gerai ritel dan pengecer (Kontan.co.id 18 April 2015/10:28 WIB). Penurunan harga saham dari perusahaan minuman beralkohol tersebut karena munculnya Peraturan Menteri Perdagangan Nomor 06/M-DAG/PER/1/2015 tentang pengendalian dan pengawasan terhadap pengadaan, peredaran, dan penjualan minuman beralkohol, yang berlaku tiga bulan sejak diundangkan pada Januari 2015. Namun, konsumen masih bisa membeli produk tersebut di *supermarket* dan *hypermarket*.

Berdasarkan *research gap* dan fenomena tentang harga saham yang ada peneliti ingin menguji ulang variabel tersebut karena hasil penelitian yang tidak konsisten. Pembaharuan yang ada dalam penelitian ini yaitu variabel *intervening* dalam penelitian ini. Untuk itu dilakukan penelitian yang berjudul “Analisis Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Industri Barang dan Konsumsi di BEI Periode 2014 -2017”

1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini berdasarkan latar belakang yaitu :

1. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017?

3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017?
4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017?
5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017?
7. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017?
8. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 ?
9. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 ?
10. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh pengetahuan yang dapat menjawab pertanyaan dan masalah sesuai dengan perumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014–2017.

2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014–2017.
3. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014–2017.
4. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014–2017.
5. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014–2017.
6. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014–2017.
7. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014–2017.
8. Untuk menganalisis pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014–2017.
9. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014–2017.
10. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014–2017.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian yang dilakukan, diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat sebagai masukan bagi pihak yang membutuhkan. Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian berikutnya dengan mengembangkan dan memperluas mengenai likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, struktur modal yang dapat memengaruhi harga saham.

2 Manfaat Praktis

1. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan masukan bagi pihak manajemen agar lebih memperhatikan perusahaan khususnya likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur modal, karena dapat berpengaruh terhadap harga saham yang nantinya akan memengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dengan mengamati faktor – faktor yang memengaruhi harga saham yaitu likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur modal.