

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Saham

2.1.1.1 Pengertian Saham

Darmadji dan Fakhruddin (2012:5), saham (*shares*) didefinisikan sebagai tanda pernyataan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud dari saham ialah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Menurut Fahmi (2012:81) saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah selembar kertas berisi dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Menurut Hanafi dan Halim (2012), saham merupakan klaim paling akhir urutannya atau haknya. Bila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka kas yang ada dipakai untuk melunasi utang terlebih dahulu, baru kemudian jika terdapat sisa, kas tersebut digunakan untuk membayar pemegang saham.

Berdasarkan pengertian saham di atas dapat dinyatakan bahwa saham merupakan selembar kertas yang diterbitkan oleh perusahaan sebagai tanda kepemilikan perusahaan karena telah menyetorkan sejumlah modal.

2.1.1.2 Jenis-jenis Saham

Saham merupakan surat berharga yang populer dan dikenal oleh sebagian masyarakat menengah keatas. Terdapat beragam jenis saham dalam transaksi jual beli di Bursa Efek Indonesia. Saham atau sering disebut dengan *shares* yang merupakan instrument yang paling dominan diperdagangkan di

pasar modal. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:6), ada beberapa jenis saham yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:

a. 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.

b. Saham preferen (*preferrend 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.

2. Dilihat dari cara pemeliharaannya, saham dibedakan menjadi:

a. Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.

b. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan menjadi:

a. Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

b. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.

c. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.

- d. Saham spekulatif (*spekulative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- e. Saham siklikal (*counter cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

2.1.2. Harga Saham

2.1.2.1 Pengertian Harga Saham

Harga saham adalah nilai nominal penutupan (*closing price*) dan penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara reguler di pasar modal di Indonesia (Kesuma, 2011). Menurut Jogiyanto (2008) harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Sartono (2010) menyatakan bahwa harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami permintaan yang tinggi, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila terjadi penawaran yang tinggi maka harga saham cenderung turun. Menurut Brigham dan Houston (2010:7) harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi 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.

Berdasarkan pengertian harga saham menurut beberapa ahli dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terbentuk sesuai dengan permintaan dan penawaran di pasar modal dan biasanya merupakan harga penutupan (*closing price*). Penelitian ini menggunakan harga penutupan (*closing price*) dalam melakukan pengukuran harga saham.

2.1.2.2 Faktor – Faktor Yang Memengaruhi Harga Saham

Terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi perubahan harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal maupun faktor eksternal dalam perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010:33) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu:

1. Faktor internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilalihan diverifikasi seperti laporan *merger* investasi, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya.
- e. Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usah lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal *earning per share (EPS)*, *dividen per share (DPS)*, *Price Earning Ratio*, *Net profit margin*, *return on assets (ROA)* dan lain-lain.

2. Faktor eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

- b. Pengumuman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan *trading*.

2.1.2.3 Analisis Saham

Terdapat dua pendekatan dasar untuk melakukan analisis dan memilih saham yakni:

1. Analisis teknikal

Tandelilin (2010), analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data historis seperti informasi harga saham dan volume.

2. Analisis fundamental

Tandelilin (2010) menyatakan bahwa analisis fundamental adalah melakukan analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri, dan pada akhirnya dilakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas yang dikeluarkan menguntungkan atau merugikan investor.

2.1.3. Struktur Modal

Struktur Modal adalah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga

memaksimalkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang memengaruhinya.

2.1.3.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya hutang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan.

Struktur modal menurut Sartono (2010:225) didefinisikan sebagai berikut:

“Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.”

Jadi struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan saham.

Struktur modal menurut Sudana (2011:143) didefinisikan sebagai berikut:

“Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri.”

Jadi struktur modal merupakan perbandingan antar utang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan untuk pembelanjaan perusahaan.

Struktur modal menurut Irham Fahmi (2012:106) didefinisikan sebagai berikut: “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 (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.”

Jadi struktur modal merupakan gabungan sumber dana perusahaan yang di peroleh dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan.

Dari beberapa definisi yang telah dikemukakan oleh para ahli, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan proporsi keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan untuk pemenuhan kebutuhan operasional perusahaan.

2.1.3.2 *Komponen Struktur modal*

Komponen struktur modal menurut Riyanto (2008:227) terdiri dari 2 (dua), yaitu:

1. Modal Asing

Modal asing atau utang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan utang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari utang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa.

Modal asing menurut Riyanto (2008:227) didefinisikan sebagai berikut:

“Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang yang pada saatnya harus dibayar kembali.”

Jadi modal asing merupakan modal yang digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya yang berasal dari luar perusahaan tersebut.

Modal asing atau utang sendiri dibagi menjadi tiga golongan, diantaranya:

a. Utang jangka pendek (*Short-term Debt*)

Utang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun. Sebagian besar utang jangka pendek terdiri dari kredit perdagangan yaitu kredit yang diperlukan untuk dapat menyelenggarakan usahanya

b. Utang jangka menengah (*Intermediate-term Debt*)

Utang jangka menengah merupakan utang yang jangka waktunya adalah lebih dari satu tahun atau kurang dari 10 tahun. Bentuk – bentuk utama dari kredit jangka menengah adalah:

- 1) *Term Loan* merupakan kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun.
- 2) *Leasing* merupakan suatu alat atau cara untuk mendapatkan *service* dari suatu aktiva tetap yang pada dasarnya adalah sama seperti halnya kalau kita menjual obligasi untuk mendapatkan *service* dan hak milik atas aktiva tersebut, bedanya pada leasing tidak disertai hak milik.

c. Utang jangka panjang (*Long-term Debt*)

Utang jangka panjang merupakan utang yang jangka waktunya adalah panjang, pada umumnya lebih dari 10 tahun. Adapun jenis atau bentuk – bentuk utama dari utang jangka panjang antara lain:

- 1) Pinjaman obligasi merupakan pinjaman untuk jangka waktu yang panjang, untuk debitur mengeluarkan surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu.
- 2) Pinjaman hipotik merupakan pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik pada suatu barang tidak bergerak, agar bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutupi tagihannya.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas merupakan modal jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas sedangkan modal pinjaman memiliki jatuh tempo.

Modal sendiri menurut Riyanto (2008:228) didefinisikan sebagai berikut:

“Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya.”

Jadi modal sendiri merupakan modal yang digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya yang berasal dari pemilik perusahaan tersebut

Modal sendiri dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari :

1. Modal saham
2. Cadangan
3. Laba di tahan

2.1.3.3 Teori Struktur Modal

Setiap ada perubahan struktur modal akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan, hal ini disebabkan masing – masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri – sendiri. Selain itu, teori struktur modal dianggap penting karena besarnya biaya modal keseluruhan ini, nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* pada pengambilan keputusan investasi. Menurut Hanafi (2012:297) teori mengenai struktur modal terdiri dari:

1. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa diubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Pada pendekatan Modigliani dan Miller (MM), tahun 1960-an kedua ekonom tersebut memasukan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi adalah tidak relevan dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang.

3. Teori *Trade Off*

Teori *trade off* merupakan gabungan antara teori struktur modal Modigliani dan Miller dengan memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang mengindikasikan adanya penghematan pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan.

4. Model Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal

Modigliani dan Miller mengembangkan model struktur modal tanpa pajak dan dengan pajak. Nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga bisa dipakai untuk mengurangi pajak. Miller kemudian mengembangkan model struktur modal dengan memasukkan pajak personal. Pemegang saham dan pemegang utang harus membayar pajak jika mereka menerima dividen (untuk pemegang saham) atau bunga (untuk pemegang utang). Menurut model tersebut, tujuan yang ingin dicapai adalah tidak hanya meminimalkan pajak perusahaan, tetapi meminimalkan total pajak yang harus dibayarkan (pajak perusahaan, pajak atas pemegang saham, dan pajak atas pemegang utang).

5. *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

6. Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*

Konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat. Teori asimetri mengatakan bahwa pihak – pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Teori *signaling* adalah model dimana struktur modal (penggunaan utang) merupakan *signal* yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan

di masa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan utang yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap *signal* tersebut, *signal* bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian utang merupakan tanda atau *signal* positif

2.1.3.4 Faktor – Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Struktur Modal

Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi *financial* perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:188), faktor – faktor yang dapat memengaruhi keputusan struktur modal terdiri dari

1. Stabilitas Penjualan

Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur Aset

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan tujuan khusus.

3. *Leverage* Operasi

Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

4. Tingkat Pertumbuhan

Jika hal yang lain dianggap sama, maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang. Namun, pada waktu yang bersamaan perusahaan tersebut seringkali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan utang.

5. Profitabilitas

Sering kali diamati bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan – perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

6. Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka makin besar keunggulan dari utang.

7. Kendali

Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini memiliki kendali hak suara (lebih dari 50 persen saham) tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli saham tambahan lagi, maka manajemen mungkin akan memilih utang sebagai pendanaan baru. Pertimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan baik itu utang maupun ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu situasi ke situasi yang lain.

8. Sikap Manajemen

Manajemen dapat melaksanakan pertimbangannya sendiri tentang struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata perusahaan di dalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mereka untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi.

9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Pemeringkat

Tanpa mempertimbangkan analisis manajemen sendiri atas faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering kali akan mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Perusahaan sering kali membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran mereka.

10. Kondisi Pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan. Perusahaan berperingkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa pergi ke pasar saham atau pasar utang jangka pendek, tanpa melihat sasaran struktur modalnya. Namun, ketika kondisi melonggar perusahaan – perusahaan ini menjual obligasi jangka panjang untuk mengembalikan struktur modalnya kembali pada sasaran.

11. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal suatu perusahaan sendiri juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya. Perusahaan dapat menjual penerbitan saham biasa, menggunakan hasilnya untuk melunasi utang, dan kembali pada sasaran struktur modalnya.

12. Fleksibilitas Keuangan

Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Potensi kebutuhan akan dana di masa depan dan konsekuensi kekurangan dana akan mempengaruhi sasaran struktur modal, makin besar kemungkinan kebutuhan modal dan makin buruk konsekuensi jika tidak mampu untuk mendapatkannya, maka makin sedikit jumlah utang yang sebaiknya ada di dalam neraca perusahaan

2.1.3.5 Rasio Struktur Modal

Untuk dapat memperoleh gambaran tentang perkembangan finansial suatu perusahaan, perlu mengadakan analisa atau interpretasi terhadap data finansial dari perusahaan bersangkutan, dimana data finansial itu tercermin didalam laporan keuangan.

Menurut Sjahrial dan Purba (2013:37) rasio struktur modal terdiri dari:

1. Rasio Total Utang Terhadap Total Aktiva (*Total Debt to Total Assets Ratio/DAR*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.

2. Rasio Total Utang Terhadap Modal (*Total Debt to Equity Ratio/DER*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri.

3. Rasio Utang Jangka Panjang Terhadap Modal (*Long Term Debt to Equity Ratio/LDER*)

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

Dalam penelitian ini dalam mengukur struktur modal dengan menggunakan rasio total utang terhadap modal (*Total Debt To Equity Ratio/DER*). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio*, sebagai berikut:

$$\text{Debt Equity Rasio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.4. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kennedy dkk, 2013). Kusumajaya (2011) mengemukakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan memengaruhi nilai perusahaan atau harga saham perusahaan sebab pertumbuhan perusahaan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak respon positif dari investor.

Brigham dan Houston (2010:39) mengatakan perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Weston dan Copeland (2008:36) menyebutkan bahwa jika penjualan dan laba meningkat maka akan meningkatkan pendapatan perusahaan, sebaliknya jika penjualan dan laba menurun maka akan menurunkan pendapatan perusahaan. Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai besarnya pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh utang. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi berarti membutuhkan modal yang tinggi juga untuk menunjang pertumbuhan tersebut. Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan perubahan total aset yang dimiliki perusahaan baik itu merupakan penurunan maupun peningkatan.

Cara pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{St - St - 1}{St - 1} \times 100\%$$

Ket: St = penjualan pada tahun ke t

$St-1$ = penjualan pada periode sebelumnya

2.1.5. Likuiditas

Menurut Brigham dan Houston (2010:134) rasio likuiditas adalah: “Rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya”.

M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:77) mendefinisikan rasio likuiditas adalah: “Rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan)”

Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas sangat penting bagi suatu perusahaan karena berkaitan dengan mengubah aset menjadi kas.

Jenis – jenis rasio likuiditas yang dikemukakan oleh Kasmir (2013:134)) yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengukurnya yaitu:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio Lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio ini seperti current ratio tetapi kurang diperhitungkan karena tidak likuid dibandingkan dengan kas, surat berharga, dan piutang. Menurut Kasmir (2013:137) definisi rasio cepat (*quick ratio*) adalah:

“Rasio cepat (*quick ratio*) merupakan rasio uji cepat yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*)”.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang lancar}}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Menurut Kasmir (2013:138) rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat untuk mengukur besarnya uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas nampak pada kesediaan dana kas atau yang setara dengan kas seperti giro atau tabungan yang ada di bank”.

Perhitungan *cash ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

(Kasmir, 2013:139)

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turn Over*)

Kasmir (2013:140) menyatakan *cash turn over* sebagai berikut:

“Rasio perputaran kas (*cash turn over*) bermanfaat untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan”.

Perhitungan *cash turn over* adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Rata-Rata}}$$

(Kasmir, 2013:140)

5. *Inventory to Net Working Capital*

Kasmir (2013:142) mendefinisikan *inventory to net working capital* adalah rasio pengukuran yang digunakan untuk membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan”.

Perhitungan *inventory to net working capital* adalah sebagai berikut:

$$\text{Inventory to Net Working Capital} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-Rata persediaan}}$$

(Kasmir, 2013:142)

Dari ketiga rasio yang disebutkan diatas, dalam penelitian ini penulis hanya menggunakan Rasio Lancar (*Current Ratio*) sebagai alat untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2013:134) *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kewajiban perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Tingkat likuiditas suatu perusahaan dihitung melalui sumber informasi modal kerja yaitu pos – pos aktiva lancar dan kewajiban lancar yang digambarkan langsung dalam *Current Ratio*. Dengan kata lain, *Current Ratio* dijadikan kebiasaan yang umum yang lebih baik sebagai titik tolak untuk mengukur semua modal kerja yang digunakan perusahaan dengan membandingkan jumlah aset lancar dan kewajiban lancarnya. Selain itu *current ratio* lebih umum digunakan dalam penelitian dan lebih dalam mengukur tingkat likuiditas dibandingkan rasio likuiditas lainnya. Semakin tinggi *current ratio* maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin rendah, karena *current ratio* yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan (Kasmir, 2013).

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Menurut Butar dan Sudarsi (2012) pengertian ukuran perusahaan adalah sebagai berikut: “Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar/kecilnya perusahaan.”

Menurut Riyanto (2008:313) pengertian ukuran perusahaan adalah sebagai berikut: “Besarnya kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva.”

Jadi ukuran perusahaan merupakan gambaran besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang besar, memiliki total aset yang besar pula. Perusahaan dengan total aset yang besar, memudahkan perusahaan tersebut memperoleh dana eksternal. Hal tersebut dikarenakan kepercayaan dari kreditur dan investor meningkat pada perusahaan dengan total aset yang besar.

Pengukuran terhadap ukuran perusahaan Prasetyantoko (2008:257) mengemukakan bahwa: “Aset total dapat menggambarkan ukuran perusahaan, semakin besar asset biasanya perusahaan tersebut semakin besar.”

Menurut Jogiyanto (2013:282) menyatakan bahwa: “Ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva.”

Menurut Machfoedz (1994) dalam Widaryanti (2009) menyatakan bahwa: “Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain).”

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LnTotal Aktiva}$$

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log total aktiva karena untuk memudahkan penelitian disebabkan oleh jumlah total aktiva perusahaan mencapai puluhan triliyun sedangkan variabel dependen maupun independen menggunakan skala pengukuran rasio oleh sebab itu, ukuran perusahaan diukur menggunakan log total aktiva (LnTotal Aktiva)

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian terdahulu yang telah dilakukan yang menguji tentang harga saham yang dihubungkan dengan berbagai variabel independen. Penelitian yang dilakukan oleh Clarena, Rahayu, dan Azizah (2012) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2007-2010” menyatakan bahwa likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, hanya variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Umam dan Mahfud (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, namun tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Arifin dan Agustami (2016) tentang harga saham menyatakan bahwa secara bersamaan likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sebagian likuiditas dan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Pengujian penelitian tersebut menggunakan analisis regresi linier berganda.

Baramulli, dkk (2016) juga melakukan penelitian tentang harga saham namun dengan variabel independen yang berbeda yaitu pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio* dan *debt to equity ratio*. Hasil penelitian tersebut menyatakan secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial pertumbuhan

penjualan dan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang paling dominan terhadap harga saham.

Mulyani,dkk (2017) dalam penelitiannya tentang nilai perusahaan dengan variabel struktur modal menunjukkan hasil penelitian bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap DER. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap DER dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap DER. DOL berpengaruh signifikan terhadap DER. DER berpengaruh signifikan terhadap PBV. CR berpengaruh terhadap PBV, ROA berpengaruh terhadap PBV, DOL berpengaruh signifikan terhadap PBV. DER mampu menjadi variabel *intervening* CR dan ROA, DOL terhadap PBV.

Wijaya dan Utama (2014) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham". Hasil penelitian tersebut menghasilkan bahwa variabel terikat pertama menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel terikat kedua, menunjukkan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian lain yang oleh Tarus *et al* 2014 dengan judul "*Do Profitability, Firm Size and Liquidity Affect Capital Structure? Evidence from Kenyan Listed Firms*" dengan studi kasus yang dilakukan di Nairobi Securities Exchange periode (2006-2012) tidak termasuk bank komersial dengan sampel studi ini 34 perusahaan. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negative terhadap struktur modal dan *Firm Size berpengaruh positif terhadap struktur modal*.

Liwang, Florencia Paramitha (2011) dengan penelitiannya yang berjudul "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Tergabung Dalam

LQ45 Periode Tahun 2006-2009”. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh 15 sampel perusahaan dari berbagai sektor kecuali sektor perbankan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis linear berganda. Penelitian ini menggunakan dua variabel dependent yaitu struktur modal dan harga saham, dan 6 variabel independent yaitu pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, rasio hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Secara simultan keenam variabel independent tersebut berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial dari enam variabel independent tersebut hanya struktur aktiva, rasio hutang, dan likuiditas yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan keenam variabel independent tersebut dan struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Al Qaisi, Tahtamouni, dan Al-Qudah (2016) dengan judul “*Factors Affecting the Market Stock Price - The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange*” dengan studi kasus pada perusahaan asuransi yang berjumlah 20 perusahaan periode 2011-2015. Penelitian ini menghasilkan *ROA, Debt Ratio, the Age of the Company, and the Size of the Company* berpengaruh terhadap harga saham. ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Herawati (2018) dalam penelitiannya yang berjudul “*The Influence of Fundamental Analysis on Stock Prices: The Case of Food and Beverage Industries*” dalam penelitian tersebut menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), Price Earning Ratio (PER), dan Total Assets Turnover (TATO)* sebagai variabel independen dan harga saham (*Stock Price*) sebagai variabel dependen. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan *Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), Price Earning Ratio (PER), dan Total Assets Turnover (TATO)* berpengaruh terhadap harga saham (*stock price*). Namun secara parsial ROA dan TATO memiliki pengaruh terhadap harga saham, sedangkan DER, CR dan PER tidak berpengaruh pada harga stok makanan dan perusahaan minuman

Tinjauan terhadap penelitian terdahulu di ringkas dalam tabel sebagai berikut :

No	Nama/Tahun	Judul	Variabel	Analisis	Hasil
1	Clarensia, Rahayu, dan Azizah (2012)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010)	Variabel Independen: Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, hanya variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2.	Umam dan Mahfud (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)	Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, Likuiditas Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Intervening : Profitabilitas	Analisis Jalur	Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap

					struktur modal, namun tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal
3	Arifin dan Agustami (2016)	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)	Variabel independen: Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Variabel dependen : Harga saham	regresi linier berganda	Secara bersamaan likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Secara parsial likuiditas dan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham.
4	Baramulli, dkk (2016)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Di Bursa Efek Indonesia	Variabel independen: Pertumbuhan Penjualan, <i>Dividend Payout Ratio</i> dan <i>Debt To Equity Ratio</i> Variabel dependen: Harga Saham	regresi linear berganda	Secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial pertumbuhan penjualan dan dividen payout ratio tidak berpengaruh terhadap harga saham. <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham. <i>Debt to Equity Ratio</i> memiliki pengaruh yang paling dominan terhadap Harga Saham

5	Mulyani,dkk (2017)	The Influence Of Liquidity, Profitability, Leverage On Firm Value With Capital Structure As Intervening Variable (In Plantation Sub Sector Company 2012-2016 Listed In Bei)	Variabel independen: Liquidity, Profitabilitas, <i>Leverage</i> Variabel dependen: Nilai Perusahaan Variabel intervening: Struktur modal	Analisis jalur	Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap DER. Profitabilitas <i>Leverage</i> , DOL berpengaruh signifikan terhadap DER. DER, CR, ROA, DOL berpengaruh signifikan terhadap PBV. DER mampu menjadi variabel intervening CR dan ROA, DOL terhadap PBV.
6	Wijaya dan Utama (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham	Variabel independen: Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen : Struktur Modal Serta Harga Saham	Analisis regresi linier berganda	Variabel terikat pertama menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel terikat kedua, menunjukkan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham
7	Tarus <i>et al</i> (2014)	<i>Do Profitability, Firm Size and Liquidity Affect Capital Structure? Evidence from</i>	Variabel independen: Profitabilitas, Firm Size and Liquidity Variabel dependen:	Analisis Regresi	Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Firm Size berpengaruh positif terhadap struktur modal.

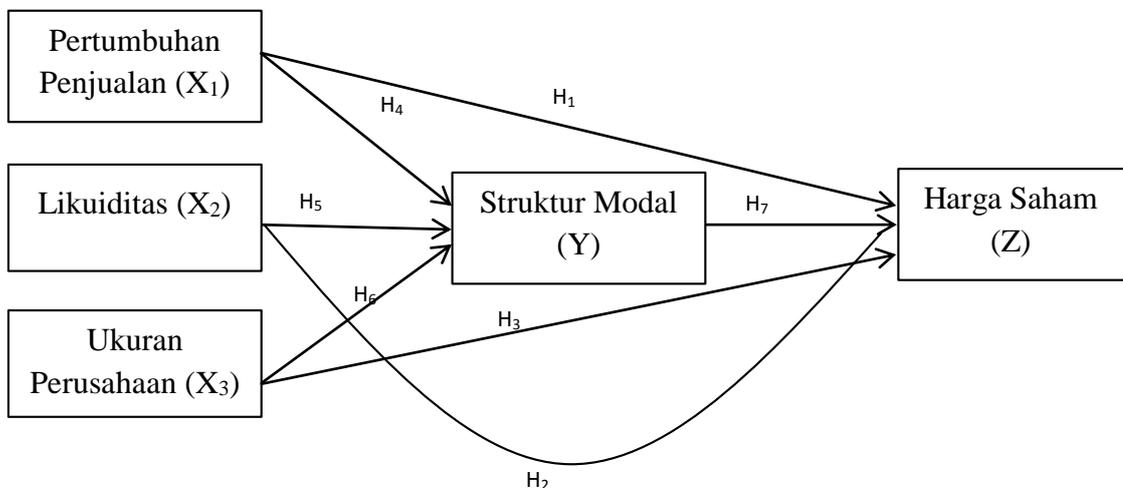
		<i>Kenyan Listed Firms</i>	<i>Capital Structure</i>		
8	Liwang, Florencia Paramitha (2011)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ45 Periode Tahun 2006-2009	Variabel independen: pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, rasio hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas Variabel dependen: Struktur Modal dan Harga Saham	Analisis regresi linier berganda	Secara simultan keenam variabel independent tersebut berpengaruh terhadap struktur modal dengan besarnya pengaruh 78%. Secara parsial dari enam variabel independent tersebut hanya struktur aktiva, rasio hutang, dan likuiditas yang berpengaruh secara signifikan dan searah terhadap struktur modal. Sedangkan keenam variabel independent tersebut dan struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
9	Al Qaisi, Tahtamouni, dan Al-Qudah (2016)	<i>Factors Affecting the Market Stock Price - The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange</i>	Variabel Independen : ROA, ROE, Debt Ratio, Company's Size, Company's Age Variabel Dependen : Market Stock Price	<i>Simple And Multiple Liner Regression</i>	<i>ROA, Debt Ratio, the Age of the Company, and the Size of the Company</i> berpengaruh terhadap harga saham. ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham
10	Herawati (2018)	<i>The Influence of Fundamental Analysis on Stock Prices: The Case</i>	Variabel Independen : <i>Debt to Equity Ratio (DER),</i>	Analisis Regresi	ROA, CR, DER, TATO dan PER secara simultan memengaruhi harga saham. Namun secara

		<i>of Food and Beverage Industries</i>	<i>Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), Price Earnings Ratio (PER), Total Assets Turnover (TATO)</i> Variabel Dependen : <i>Stock Price</i>		parsial ROA dan TATO memiliki pengaruh terhadap harga saham, sedangkan DER, CR dan PER tidak berpengaruh pada harga saham perusahaan <i>food and beverage</i>

Sumber: Clarenisia (2012), Umam dan Mahfud (2016), Arifin dan Agustami (2016), Baramuli (2016), Mulyani (2017), Wijaya dan Utama (2014), Tarus et al. (2014), Risman (2017), Al Qaisi (2016), Herawati (2018)

2.3 Kerangka Konsep

Berdasarkan hipotesis diatas, maka hubungan antara pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan harga saham terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* dapat di lihat pada gambar berikut.



Gambar 2.1. Kerangka Konsep

Sumber : Data diolah peneliti

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham

Kusumajaya (2011) mengemukakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang dapat diukur dengan pertumbuhan penjualan memengaruhi nilai perusahaan atau harga saham perusahaan sebab pertumbuhan perusahaan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak respon positif dari investor. Sehingga dapat diharapkan pertumbuhan penjualan dapat memengaruhi harga saham.

Penelitian yang dilakukan Clarensia (2012) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian yang di lakukan Wijaya dan Utama (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham.

H1 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham

2.4.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kemampuan finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsuddin, 2009:41). 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 dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membayar utang jangka pendeknya dengan baik. Kaitannya dengan harga saham adalah jika likuiditas meningkat maka harga saham cenderung naik karena investor menganggap bahwa perusahaan dapat dikatakan likuid.

Penelitian yang dilakukan Clarensia (2012), Arifin dan Agustami (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap harga saham

2.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Ukuran perusahaan dapat memengaruhi harga saham karena ukuran yang mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan melalui asset 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. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan peneliti sebelumnya maka hipotesis yang di ajukan adalah sebagai berikut:

H3 : Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Harga Saham

2.4.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Brigham dan Houston (2010:39) mengatakan perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai besarnya pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh hutang. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan usahanya karena perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi berarti membutuhkan modal yang tinggi juga untuk menunjang pertumbuhan tersebut. Dengan demikian diharapkan adanya hubungan yang positif antara penjualan dengan struktur modal.

Hasil dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh dan Julita dan Andoko (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dapat diajukan sebagai berikut:

H4: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

2.4.5 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2010:134) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancarnya. Likuiditas menjadi tolak ukur kreditur dalam menilai kelayakan calon debiturnya, karena kreditur tidak ingin mengalami kerugian yang diakibatkan oleh debitur yang gagal bayar. Hal ini karena aset lancar dapat digunakan sebagai jaminan apabila debitur tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan kas. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin mudah perusahaan dalam memperoleh utang (Kurniawan, 2013).

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Umam dan Mahfud (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Menurut Mulyani, dkk (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Menurut Tarus et al. 2014 menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas dapat ditarik hipotesis bahwa sebagai berikut :

H5: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

2.4.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Semakin besar ukuran perusahaan dengan indikator total aktiva, maka semakin besar hutang yang digunakan oleh perusahaan itu (Umam dan Mahfud, 2016). Berdasarkan asumsi teori trade-off, perusahaan-perusahaan besar kemungkinan dapat mengurangi biaya transaksi terkait dengan penerbitan hutang jangka panjang karenanya perusahaan-perusahaan besar ini lebih suka untuk menggunakan hutang dibanding dengan perusahaan kecil (Tarus et al., 2014). Perusahaan dengan total aktiva yang banyak memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang lebih banyak. Oleh karena itu, hal ini berkaitan dengan kemudahan perusahaan dalam mendapatkan pinjaman dari

hutang. Debitur akan lebih yakin terhadap perusahaan yang memiliki aktiva dalam jumlah besar karena terdapat jaminan atau agunan yang mencukupi dari kreditur untuk debitur. Sehingga, apabila perusahaan atau kreditur ini tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada debitur (gagal bayar), masih terdapat jaminan atau agunan berupa aktiva yang dapat diserahkan kepada debitur. Dari pernyataan tersebut, disimpulkan bahwa perusahaan besar akan memiliki hutang dalam jumlah banyak yang mana akan memengaruhi struktur modal perusahaan. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Tarus et al. (2014) dan Umam dan Mahfud (2016) menyatakan hal yang sama yaitu ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan dari uraian tersebut di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H6: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

2.4.7 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya akan digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan mampu memaksimalkan harga saham. Keadaan struktur modal akan berakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ircham dkk (2014) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian tersebut Baramulli (2016) menunjukkan bahwa DER (Debt Equity Ratio) proksi yang digunakan dalam struktur modal berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H7: Struktur modal berpengaruh terhadap harga saham

2.4.8 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, telah dijelaskan mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham, dan pengaruh struktur modal terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian Clarensia (2012) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian yang di lakukan Wijaya dan Utama (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Baramulli (2016) menunjukkan bahwa DER (Debt Equity Ratio) proksi yang digunakan dalam struktur modal berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian Ircham dkk (2014) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Adanya hubungan antara pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dan pengaruh struktur modal terhadap harga saham akan menggambarkan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham secara tidak langsung dipengaruhi oleh struktur modal, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H8 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening

2.4.9 Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Penelitian sebelumnya telah dijelaskan mengenai pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, pengaruh likuiditas terhadap harga saham dan oengaruh struktur modal terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Umam dan Mahfud (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Mulyani, dkk (2017) juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Selanjutnya penelitian oleh Baramuli (2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian Ircham dkk (2014)

menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dengan adanya hubungan antara pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dan struktur modal terhadap harga saham, akan menggambarkan pengaruh likuiditas terhadap harga saham secara tidak langsung dipengaruhi oleh struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H9 : Likuiditas berpengaruh terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening

2.4.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, telah dijelaskan mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham, dan pengaruh struktur modal terhadap harga saham. Tarus et al. (2014) dan Umam dan Mahfud (2016) menyatakan hal yang sama yaitu ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Selanjutnya penelitian oleh Baramuli (2016) dan menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian Ircham dkk (2014) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dengan adanya hubungan antara pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan struktur modal terhadap harga saham, akan menggambarkan pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham secara tidak langsung dipengaruhi oleh struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H10 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening