

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Harga Saham

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2013). Sedangkan menurut Zaki, dkk (2017) harga saham adalah nilai saham yang ditentukan oleh kekuatan penawaran jual-beli saham pada mekanisme pasar tertentu dan merupakan harga jual dari investor yang satu ke investor lainnya. Harga saham yang digunakan dalam melakukan transaksi di pasar modal merupakan harga yang terbentuk dari mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar. Harga sebuah saham dapat berubah naik atau turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Hal tersebut dimungkinkan karena banyaknya pesanan yang masuk. Oleh karena itu, investor ataupun pihak yang berkepentingan harus sering melihat atau mengecek posisi harga saham perusahaan melalui fasilitas yang ada.

Menurut Fahmi (2012) faktor yang menentukan saham naik dan turun adalah:

- a. Kondisi mikro dan makro ekonomi

- b. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*brand office*), kantor cabang pembantu (*sub brand office*) baik yang dibuka didomestik maupun luar negeri
- c. Pergantian direksi secara tiba-tiba
- d. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan
- e. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya
- f. Risiko sistem, yaitu suatu bentuk resiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah diikuti menyebabkan perusahaan ikut terlibat
- g. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

Signaling Theory, Brigham dan Houston (2006) dalam Sukarno, dkk (2016) mengungkapkan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang prospek perusahaan. Brigham dan Houston (2006) menyatakan adanya pengumuman penawaran saham biasanya akan dianggap sebagai suatu sinyal bahwa prospek perusahaan seperti yang dilihat oleh manajemen tidak terlalu cerah. Hal ini selanjutnya menunjukkan bahwa ketika sebuah perusahaan mengumumkan penawaran saham baru, biasanya harga sahamnya akan menurun. Menerbitkan saham akan memberikan sinyal yang negatif dan akibatnya cenderung malah menekan harga saham, bahkan

jika prospek perusahaan itu sebetulnya cerah maka perusahaan sebaiknya, dalam waktu-waktu normal memiliki kapasitas pinjaman cadangan yang dapat digunakan ketika peluang investasi tiba. Artinya, perusahaan sebaiknya, dalam waktu-waktu normal, menggunakan lebih banyak ekuitas dan lebih sedikit utang dari pada yang diusulkan oleh model pertukaran manfaat pajak atau biaya kebangkrutan.

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. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2018) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Menurut Suwandani, dkk (2017) profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. Profitabilitas juga merupakan suatu indikator

kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan.

Tujuan profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang optimal sehingga *shareholder* dan pemegang saham akan tetap menjadi penyedia modal pada perusahaan. *Return on Assets* (ROA), merupakan rasio yang mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan perusahaan untuk beroperasi, mampu memberikan laba bagi perusahaan tersebut. Sebaliknya, ROA yang negatif menunjukkan bahwa total aktiva yang digunakan perusahaan mengalami kerugian (Zaki, dkk 2017).

Dendawijaya (2005) dalam Zaki, dkk (2017) menyatakan bahwa, perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya karena dianggap berhasil menghasilkan laba yang tinggi dan akan berdampak pada *dividen* yang akan diterima oleh *investor*. Semakin banyak yang tertarik terhadap kinerja perusahaan tersebut, maka permintaan terhadap saham perusahaan tersebut akan meningkat, dan harga saham perusahaan juga menjadi naik.

3. Pertumbuhan Penjualan

Menurut Brigham dan Houston (2011) tingkat pertumbuhan penjualan menunjukkan tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhannya, suatu perusahaan akan lebih

banyak mengandalkan pada modal eksternal. Sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil akan aman dalam mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan prospek perusahaan di masa depan. Apabila, perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang meningkat maka keuntungan pun ikut meningkat dan kinerja perusahaan semakin baik dari tahun ke tahun. Dengan demikian, akan berdampak pada harga saham yang kemungkinan akan naik karena pada dasarnya harga saham dipengaruhi oleh keuntungan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan para investor tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham akan terus meningkat (Sukarno dkk, 2016).

Pertumbuhan penjualan sebagai sinyal baik bagi perusahaan apabila memiliki perkembangan yang bagus dalam penjualannya hal ini akan membuat investor mendapatkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan (Adiwibowo dan Dewi, 2019).

4. Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2010) ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Sedangkan Jogiyanto (2013) 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). Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja bagus sehingga banyak investor melakukan pembelian saham dengan mempertimbangkan pangsa pasar yang relatif stabil. Besar dan kecil ukuran perusahaan dapat dilihat melalui *total asset* pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan *performance* bagus sehingga akan memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya (Sukarno, dkk 2016).

Ukuran perusahaan adalah cerminan besar kecilnya perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan meminjam perusahaan (Wijaya, 2017).

5. Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2014).

Myers dan Majluf (1984) dan Myers (1984) merumuskan teori struktur modal yang disebut *pecking order theory*. Disebut sebagai *pecking order theory* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Teori ini

mendasarkan diri atas informasi asimetrik (*asymmetric information*), suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko dan nilai perusahaan) daripada pemodal publik. Manajemen mempunyai informasi lebih banyak dari pemodal karena merekalah yang mengambil keputusan-keputusan keuangan, yang menyusun berbagai rencana perusahaan, dan sebagainya. Informasi asimetrik ini mempengaruhi pilihan antara sumber dana internal (yaitu dana dari hasil operasi perusahaan) ataukah eksternal, dan antara penerbitan hutang baru ataukah ekuitas baru. Sesuai dengan teori ini maka investasi akan dibiayai dengan dana internal terlebih dahulu (yaitu laba yang ditahan), kemudian baru diikuti oleh penerbitan hutang baru, dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru (Husnan dan Enny, 2015: 286).

Pecking Order Theory menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang sangat *profitable* umumnya akan mempunyai rasio hutang yang rendah. Bukan karena akan mempunyai rasio hutang yang ditargetkan yang rendah, tetapi karena tidak memerlukan pendanaan eksternal. Perusahaan-perusahaan yang tidak terlalu menguntungkan akan mempunyai rasio hutang yang tinggi karena pendanaan internal tidak mencukupi untuk membiayai kebutuhan investasinya. Ketika mereka kekurangan pendanaan internal mereka akan menerbitkan hutang terlebih dahulu. Teori ini menjelaskan mengapa diharapkan terdapat hubungan yang berkebalikan antara profitabilitas perusahaan dengan hutang yang digunakan perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan

menghasilkan laba, semakin rendah rasio hutangnya (Husnan dan Enny, 2015: 289).

Brearley, Myers dan Marcus (2008) dalam Sukarno, dkk (2016) mencetuskan teori *pecking order* struktur modal yang berbunyi sebagai berikut:

- a. Perusahaan menyukai pendanaan dari internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.
- b. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang terlebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order* ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh para investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang meneliti tentang profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, harga saham, dan struktur modal sebagai berikut:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis & Tahun	Variabel yang Digunakan	Hasil
1.	Muhammad Sukarno, Riana Sitawati, Sam'ani (2016)	<p>Variabel Independen: Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Dependen: Harga Saham</p> <p>Variabel Mediasi: Struktur modal</p>	<p>Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham</p> <p>Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham</p> <p>Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham</p> <p>Struktur modal memediasi profitabilitas terhadap harga saham secara parsial</p> <p>Struktur modal tidak memediasi pertumbuhan penjualan terhadap harga saham</p>

			Struktur modal tidak memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap harga saham
2.	Nunky Rizka Mahapsari, Abdullah Taman (2013)	<p>Variabel Independen: Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan</p> <p>Variabel Dependen: Harga Saham</p> <p>Variabel Mediasi: Struktur Modal</p>	<p>Tidak terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap struktur modal</p> <p>Tidak terdapat pengaruh negatif struktur aktiva terhadap struktur modal</p> <p>Terdapat pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal</p> <p>Tidak terdapat pengaruh negatif profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal</p> <p>Terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap harga saham</p> <p>Tidak terdapat pengaruh positif struktur aktiva terhadap harga saham</p> <p>Tidak terdapat pengaruh negatif pertumbuhan penjualan terhadap harga saham</p> <p>Terdapat pengaruh negatif struktur modal terhadap harga saham</p> <p>Terdapat pengaruh positif profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham melalui struktur modal</p>
3.	Muhammad Ircham, Siti Ragil Handayani,	<p>Variabel Independen: Struktur Modal Dan Profitabilitas</p> <p>Variabel Dependen:</p>	<i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

	Muhammad Saifi (2014)	Harga Saham	<p><i>Debt To Asset Ratio</i> (DAR) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham</p> <p><i>Earning Per Share</i> (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham</p> <p><i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham</p>
4.	Reiklof Pangemanan, Ivonne Saerang, Joubert Maramis (2017)	<p>Variabel Independen: Profitabilitas Dan Struktur Modal</p> <p>Variabel Dependen: Harga Saham</p>	<p><i>Return On Equity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p> <p><i>Debt to equity Ratio</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham</p> <p>Secara simultan <i>Return On Equity</i> dan <i>Debt to equity Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p>
5.	Nur Cahyo Nugroho (2014)	<p>Variabel Independen: Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Umur Perusahaan</p> <p>Variabel Dependen: Struktur Modal</p>	<p>Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal dengan arah positif</p> <p>Pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal dengan arah positif</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif</p> <p>Umur perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal dengan arah positif</p>
6.	Alfrida Rianisari, Husnah, Cici	Variabel Independen: Likuiditas, <i>Leverage</i> , Dan Profitabilitas	Likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas secara simultan

	Rianty K. Bidin (2018)	Variabel Dependen: Harga Saham	berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham Likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham
7.	Ayu Indira Dewiningrat, Ketut Mustanda (2018)	Variabel Independen: Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Variabel Dependen: Struktur Modal	Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal Struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal
8.	Arlan Rolland Naray, Lisbeth Mananeke (2015)	Variabel Independen: Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Ukuran Penjualan Variabel Dependen: Struktur Modal	Secara simultan pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan ukuran penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Struktur aktiva secara signifikan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal Ukuran perusahaan secara signifikan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal

9.	Ni Made Novione Punama Dewi Suweta, Made Rusmala Dewi (2016)	Variabel Independen: Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva Variabel Dependen: Struktur Modal	Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal
10.	Anamaria Pongkorung, Parengkuan Tommy, Joy E. Tulung (2018)	Variabel Independen: Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Variabel Dependen: Harga Saham	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap harga saham Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap harga saham Komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham Profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham
11.	Anita Suwandani, Suhendro, Anita Wijayanti (2017)	Variabel Independen: Profitabilitas Variabel Dependen: Harga Saham	Variabel profitabilitas dari rasio ROA, ROE dan EPS pengaruhnya negatif terhadap harga saham Variabel NPM berpengaruh positif terhadap harga saham Pengaruh signifikan variabel NPM terhadap harga saham

			Variabel ROA, ROE, dan EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham
12.	Dini Arvia Ningrum, Leny Suzan (2015)	Variabel Independen: <i>Return On Equity</i> (ROE), Pertumbuhan Penjualan, dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Variabel Dependen: Harga Saham	<i>Return On Equity</i> (ROE) memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap harga saham Pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap harga saham <i>Earning Per Share</i> (EPS) memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap harga saham
13.	Oggi Bagus Suyatna, Mohamad Rafky Nazar (2015)	Variabel Independen: <i>Return On Equity</i> (ROE), Pertumbuhan Penjualan, Dividen, dan Inflasi Variabel Dependen: Harga Saham	<i>Return on Equity</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
14.	I Putu Andre Sucita wijaya, I Made Karya Utama (2014)	Variabel Independen: Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Variabel Dependen: Struktur Modal Harga Saham	Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham

			Struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham
15.	Mohamad Rizky, Khairunnisa, Annisa Nur Baiti (2016)	Variabel Independen: Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Variabel Dependen: Struktur Modal	Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal
16.	Silsilia Christi dan Farida Titik (2015)	Variabel Independen: Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Variabel Dependen: Struktur Modal	Ukuran perusahaan dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal
17.	Jelie D. Wehantouw, Parengkuan Tommy, Jeffry L.A Tampenawas (2017)	Variabel Independen: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Variabel Dependen: Harga Saham	Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham
18.	Ni Putu Nita Septiani & I Gusti Ngurah Agung Suaryana (2018)	Variabel Independen: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas Variabel Dependen: Struktur Modal	Profitabilitas tidak berpengaruh pada struktur modal Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada struktur modal Struktur aset berpengaruh negatif pada struktur modal

			<p>Risiko bisnis tidak berpengaruh pada struktur modal</p> <p>Likuiditas berpengaruh negatif pada struktur modal</p>
19.	Sitti Murniati (2016)	<p>Variabel Independen: DAR, DER, Ukuran Perusahaan, ROA, ROE, dan NPM</p> <p>Variabel Dependen: Harga Saham</p>	<p>Struktur modal (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham</p> <p>Struktur modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham</p> <p>Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham</p> <p>Profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif signifikan pada harga saham</p> <p>Profitabilitas (NPM) berpengaruh negatif signifikan pada harga saham</p>
20.	Meitry Dina Wisma Dewi dan Agustinus Santosa Adiwibowo (2019)	<p>Variabel Independen: Profitabilitas, Liabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen</p> <p>Variabel Dependen: Harga Saham</p>	<p>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham</p> <p>Likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap harga saham</p> <p>Leverage tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham</p> <p>Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham</p> <p>Dividen berpengaruh positif terhadap harga saham</p>

21.	Muhammad Zaki, Islahuddin, M. Shabri (2017)	<p>Variabel Independen: Profitabilitas, <i>Leverage</i> Keuangan dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Dependen: Harga Saham</p>	<p>Rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p> <p>Rasio <i>leverage</i> keuangan tidak berpengaruh terhadap harga saham</p> <p>Rasio ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p>
22.	Muslich Lutfi, Chairul nazwar, dan Iskandar Muda (2016)	<p>Variabel Independen: Peluang Investasi, Ukuran Perusahaan, Manipulasi Aktivitas Nyata</p> <p>Variabel Dependen: Harga Saham</p>	<p>Peluang Investasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p> <p>Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p> <p>Manipulasi Aktivitas Nyata berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham</p>
23.	Akhmad Darmawan, Meriska Yogi Widyasmara, Sri Rejeki, Muhammad Rizqie Aris, Roqi Yasin (2019)	<p>Variabel Independen: Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Dependen: Kebijakan Dividen dan Harga Saham</p>	<p>Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>Likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham.</p> <p>Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p> <p>Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham.</p>

			<p>Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.</p> <p>Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham.</p>
24.	Rico Wijaya Z (2017)	<p>Variabel Independen: Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Dependen: Harga Saham Kebijakan Dividen</p>	<p><i>Total asset turn over</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan <i>debt to equity</i> berpengaruh negatif terhadap dividen</p> <p><i>Total asset turn over</i>, dan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh positif terhadap harga saham.</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham, <i>debt to equity</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham</p>
25.	I Gusti Ayu Purnamawati (2016)	<p>Variabel Independen: Struktur Modal, Profitabilitas</p> <p>Variabel Dependen: Harga Saham</p>	<p>Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.</p> <p>Struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham.</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.</p>

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting (Sugiyono, 2016:88). Berdasarkan kajian pustaka dan penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran yang dikembangkan dalam penelitian ini dapat disajikan sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Pecking Order Theory menjelaskan perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Profitabilitas yang diukur menggunakan ROA (*Return on Assets*) dengan nilai yang tinggi berarti laba perusahaan meningkat sehingga perusahaan cenderung menggunakan modalnya sendiri semakin meningkat. Artinya, semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka semakin rendah menggunakan pinjaman sehingga semakin rendah struktur modalnya. Hal ini, menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang artinya semakin tinggi profitabilitas (ROA) maka semakin rendah penggunaan utang jangka panjang (Sukarno dkk, 2016). Penelitian terdahulu yang mendukung teori ini adalah Sukarno dkk (2016), Mahapsari dan Taman (2013), Christi dan Titik (2015).

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang pesat akan membutuhkan dana yang lebih besar yang tidak hanya cukup dipenuhi dengan laba ditahan sehingga perusahaan akan menggunakan utang yang besar sebagai tambahannya. Pernyataan tersebut sesuai dengan pandangan *pecking order theory* bahwa terdapat pengaruh positif tingkat pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal.

Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi maka memiliki permintaan penjualan yang semakin tinggi pula sehingga akan membutuhkan sumber dana yang tinggi untuk mendanai operasionalnya biasanya perusahaan akan memilih sumber pendanaan eksternal sebagai tambahan sumber dana. Pertumbuhan penjualan berbanding lurus dengan kebutuhan modal yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mencapai target yang telah ditentukan. Hal ini, menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Artinya, semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin tinggi pula penggunaan utang jangka panjang (Sukarno dkk, 2016). Penelitian terdahulu yang mendukung teori ini adalah Sukarno dkk (2016), Mahapsari dan Taman (2013), Nugroho (2014), Suweta dan Dewi (2016).

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan ukuran besar, mempunyai kepercayaan lebih besar dalam mendapatkan sumber dana sehingga akan memudahkan untuk

mendapatkan kredit dari pihak luar. Oleh karena itu, ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman. Ukuran perusahaan yang besar akan mempermudah dalam mencari utang untuk kebutuhan tambahan sumber dana perusahaan. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini, berarti semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula penggunaan utang jangka panjang (Sukarno dkk, 2016). Penelitian terdahulu yang mendukung teori ini adalah Sukarno dkk (2016).

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Kinerja keuangan yang sering diamati oleh investor dalam keputusan investasi adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dilihat dari sisi aset (*Return On Asset*), penjualan maupun dalam sisi modal yang dimiliki perusahaan tersebut. *Return On Asset* (ROA) merupakan alat ukur yang sering digunakan suatu perusahaan. Memaksimalkan penggunaan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba maka dapat meningkatkan harga saham karena laba tinggi maka saham perusahaan direspon positif oleh investor. Hal ini menunjukkan profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham, dapat diartikan bahwa semakin tinggi ROA semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan maka perusahaan akan menjadikan investor tertarik dengan nilai saham yang ada (Sukarno dkk, 2016). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan

oleh Sukarno dkk (2016), Mahapsari dan Taman (2013), Husnah dan Bidin (2018), Wijaya dan Utama (2014), Wehantouw, dkk (2017), Sitti Murniati (2016), Dewi dan Adiwibowo (2019), Zaki, dkk (2017).

5. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham

Pertumbuhan penjualan mencerminkan prospek perusahaan di masa depan. Apabila, perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang meningkat maka keuntungan pun ikut meningkat dan kinerja perusahaan semakin baik dari tahun ke tahun. Dengan demikian, akan berdampak pada harga saham yang kemungkinan akan naik karena pada dasarnya harga saham dipengaruhi oleh keuntungan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan para investor tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham akan terus meningkat. Hal ini, berarti bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, jika pertumbuhan penjualan tinggi maka harga saham akan mengalami kenaikan (Sukarno dkk, 2016). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukarno dkk (2016), Dewi dan Adiwibowo (2019), Wijaya dan Utama (2014).

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Besar dan kecil ukuran perusahaan dapat dilihat melalui *total asset* pada laporan keuangan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan *performance* bagus sehingga akan memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa ukuran

perusahaan mempengaruhi positif terhadap harga saham, ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka harga sahamnya tinggi (Sukarno dkk, 2016). Penelitian terdahulu yang mendukung teori ini adalah Sukarno dkk (2016), Sitti Murniati (2016), lutfi, dkk (2016), Zaki, dkk (2017).

7. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Semakin besar struktur modal menandakan sumber dana lebih banyak memanfaatkan dana yang disediakan oleh kreditur untuk menghasilkan laba. Nilai struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya, semakin tinggi nilai struktur modal maka akan semakin rendah harga saham. Sebaliknya, jika semakin rendah struktur modal maka akan semakin tinggi harga saham. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga saham menunjukkan bahwa investor memperhatikan berapa besar modal yang dibiayai oleh mereka untuk menghasilkan laba bersih untuk mereka. Besarnya nilai struktur modal maka perusahaan mempunyai risiko yang tinggi terhadap risiko utang jangka panjang dan semakin rendah nilai struktur modal maka rendah pula risiko terhadap utang jangka panjang (Sukarno dkk, 2016). Penelitian terdahulu yang mendukung teori ini adalah Sukarno, dkk (2016), Mahapsari dan Taman (2013).

8. Pengaruh Struktur Modal dalam Memediasi Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi biasanya kebutuhan dana operasionalnya juga tinggi. Kebutuhan dana yang tinggi tidak mungkin jika dipenuhi dari sumber internal saja dan apabila dana internal tidak

mencukupi maka perusahaan akan mempertimbangkan penggunaan sumber dana dari eksternal untuk memenuhi operasionalnya baik melalui utang atau mengeluarkan saham baru. Kesalahan dalam menentukan struktur modal dapat berakibat terhadap harga saham di bursa efek. Hal ini, berarti struktur modal memediasi pengaruh hubungan antara profitabilitas terhadap harga saham (Sukarno dkk, 2016). Penelitian terdahulu yang mendukung teori ini adalah Sukarno, dkk (2016), Mahapsari dan Taman (2013).

9. Pengaruh Struktur Modal dalam Memediasi Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham.

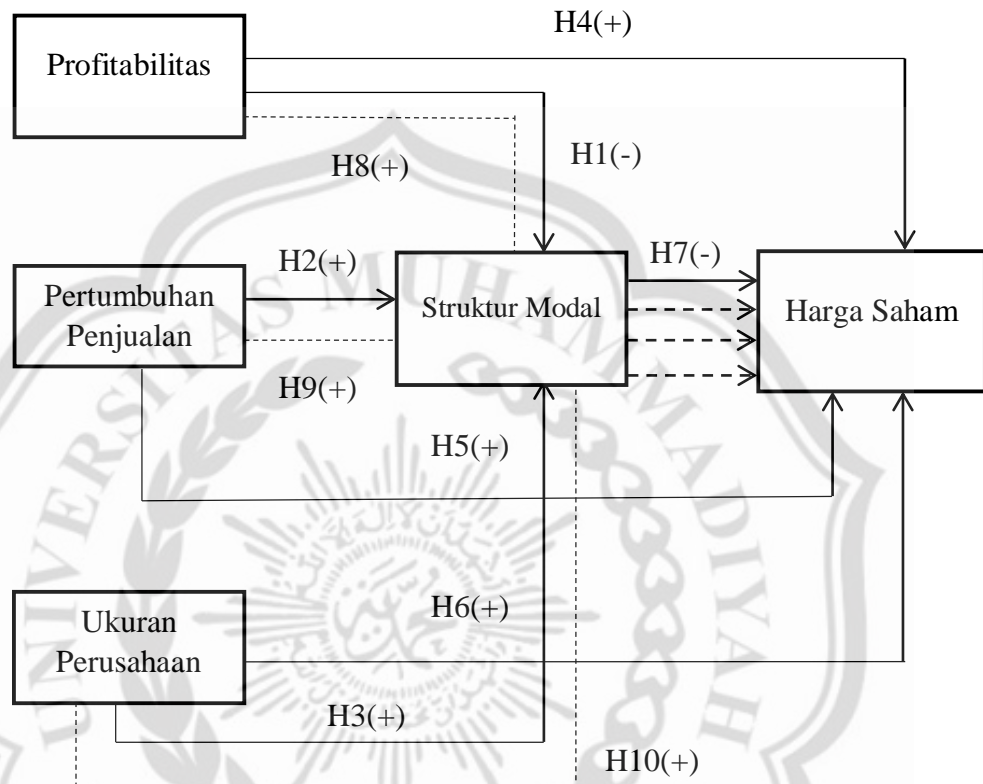
Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi maka akan membuat biaya operasional juga tinggi sehingga membutuhkan dana baik itu dari internal atau eksternal maka struktur modal perusahaan akan mengalami perubahan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membuat harga saham mengalami kenaikan karena calon investor banyak yang tertarik untuk menanamkan dananya. Para investor beranggapan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menandakan perusahaan tersebut mempunyai masa depan yang cerah. Namun, jika perusahaan melakukan kesalahan dalam menentukan sumber pendanaan maka akan membuat harga saham menurun. Hal ini, berarti struktur modal memediasi pengaruh hubungan antara pertumbuhan penjualan terhadap harga saham (Sukarno dkk, 2016). Penelitian terdahulu yang mendukung teori ini adalah Mahapsari dan Taman (2013).

10. Pengaruh Struktur Modal dalam Memediasi Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Besarnya ukuran perusahaan selalu berbanding lurus dengan kebutuhan dana yang harus dicukupi. Artinya, perusahaan yang besar akan memerlukan sumber dana yang besar pula sehingga akan membuat perubahan pada struktur modalnya. Ukuran perusahaan yang besar dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh utang atau pinjaman dari pihak eksternal sehingga kebutuhan dana dapat tercukupi dengan cepat. Perusahaan besar harus memilih penggunaan sumber dana eksternal yang tepat, jangan sampai mempengaruhi harga saham atau membuat harga saham di pasar menjadi turun maka perusahaan cenderung memilih utang dari pada mengeluarkan saham baru karena struktur modal yang baik adalah yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Hal ini, dapat dikatakan struktur modal dapat memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap harga saham (Sukarno dkk, 2016). Penelitian terdahulu yang mendukung teori ini adalah Mahapsari dan Taman (2013).

Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai

berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Keterangan :

—————> = Pengaruh Langsung

-----> = Pengaruh tidak langsung

D. Hipotesis

Hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

H4: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H5: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H6: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H7: Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

H8: Struktur modal mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

H9: Struktur modal mampu memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.

H10: Struktur modal mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham.