

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Perekonomian suatu negara akan terkena dampak yang signifikan atas keberadaan pasar modal karena melaksanakan dua fungsi, pertama pasar modal memfasilitasi perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari masyarakat yang memiliki modal untuk berinvestasi (investor), fungsi ini disebut dengan fungsi ekonomi. Kedua, pasar modal memiliki fungsi keuangan yang di mana para pemilik modal berpeluang untuk mendapatkan imbalan atau *return* dari hasil investasi yang dipilih. Dari banyaknya instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal, saham merupakan salah satu investasi yang banyak dipilih karena dianggap mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik dan relatif tinggi. Selain itu, kemudahan dalam bertransaksi juga merupakan salah satu alasan untuk berinvestasi saham. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam siaran persnya mengumumkan bahwa investor saham tahun 2019 mencapai 2,48 juta investor. Jumlah investor tersebut mengalami kenaikan sebesar 40% dari tahun sebelumnya.

Secara garis besar, harga saham dapat dinilai berdasarkan teknikal dan fundamental. Analisis melalui teknikal dilakukan dengan metode peramalan yaitu dengan mencermati grafik kecenderungan harga saham Sementara itu analisis melalui fundamental dilakukan dengan mencermati faktor-faktor fundamental tiap-tiap perusahaan yang tercatat di bursa pasar modal. Analisis ini dapat dilakukan investor setelah mendapatkan sinyal dari perusahaan yang berupa pengungkapan informasi perusahaan.

Pengungkapan informasi yang diungkapkan suatu perusahaan merupakan bentuk sinyal. Penungkapan informasi inilah yang nantinya mengakibatkan naik atau

turun harga sekuritas. Informasi yang diungkapkan perusahaan dapat menjadi tanda perusahaan memiliki harapan yang baik atau sebaliknya berita yang kurang menyenangkan di masa depan (Rokhlinasari, 2015). Harga saham perusahaan akan ikut meningkat seiring dengan *volume* perdagangan saham yang tinggi akibat sinyal baik yang diungkapkan perusahaan kepada pemilik dana. Umumnya, investor menganggap sinyal baik perusahaan jika perusahaan tersebut berkemampuan mendapatkan keuntungan yang tinggi. Hal ini berkaitan dengan profitabilitas. Profitabilitas merupakan situasi di mana suatu perusahaan menghasilkan laba. Profitabilitas perusahaan dapat dimanfaatkan untuk menjadi salah satu pengukuran dalam menganalisis kondisi perusahaan di periode selanjutnya dengan melihat tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan. Perusahaan akan dinilai baik prospek di masa depan apabila memiliki tingkat pertumbuhan profitabilitas yang tinggi. Selain itu, profitabilitas mencerminkan tingkat keefektifitasan manajemen dalam mengoperasionalkan perusahaan (Soedarsa & Arika, 2016). Ketertarikan investor yang tinggi untuk berinvestasi membuat harga saham ikut naik akibat tingkat profitabilitas tinggi yang didapatkan perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap menjadi penilaian penting oleh investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Pentingnya menilai ukuran perusahaan karena pada dasarnya perusahaan besar dipandang memiliki struktur *financial* yang lebih baik dan biasanya memiliki laba yang lebih stabil (Rudangga & Sudiarta, 2016). Selain itu ukuran perusahaan yang besar dianggap memiliki usaha yang luas, oleh karena itu diyakini memiliki tingkat *sales growth* yang tinggi.

Sales growth atau pertumbuhan penjualan dapat menjadi acuan sebagai prediksi pertumbuhan di waktu mendatang. Investor akan menilai *sales growth* sebagai sinyal yang baik apabila perusahaan terdapat peningkatan dalam penjualan, sehingga akan berdampak pada *return* yang didapatkan (Dewi & Adiwibowo, 2019). Tingginya tingkat *sales growth* suatu perusahaan akan mempengaruhi kenaikan biaya operasional sehingga perusahaan membutuhkan lebih banyak dana. Maka dari itu, keputusan

struktur modal harus diperhatikan dengan baik oleh manajemen karena pada akhirnya akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham.

Struktur modal menjadi perhatian investor dalam keputusan berinvestasi. Struktur modal sangat diperlukan perusahaan karena secara langsung terhadap berhubungan pada posisi keuangan, tergambar dari baik atau tidaknya struktur modal, sehingga berdampak pada harga saham (R. Wulandari & Paramita, 2018). Oleh karena itu struktur modal menjadi perhatian manajer keuangan dalam melindungi dan upaya peningkatan harga saham perusahaan.

Berbagai sektor ditawarkan kepada investor di pasar saham, salah satunya adalah sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan. Investasi pada sektor tersebut dapat dikatakan sebagai sektor investasi yang digemari oleh masyarakat karena dianggap lebih stabil dan aman, serta dapat memberi keuntungan yang signifikan dalam jangka panjang. Selain itu, properti dan *real estate* dipercaya akan mengalami kenaikan harga karena sifatnya yang terbatas atau langka. Terlebih lagi Indonesia memiliki populasi yang besar dengan komposisi sekitar 50 persen penduduk berumur di bawah 30 tahun, yang diprediksi akan membeli properti pertama di waktu dekat atau menengah. Selanjutnya, investasi pada sektor konstruksi dinilai masih memberi peluang yang baik dan menjanjikan mengingat salah satu visi pemerintah yang berfokus pada pembangunan infrastruktur.

Beberapa tahun terakhir, harga saham sektor properti, *real estate*, dan konstruksi terjadi penurunan. Dikutip dari (www.marketbisnis.com) di awal tahun 2017, indeks harga saham properti sempat mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya dengan indeks harga saham sebesar 525.957. Namun pada pertengahan tahun 2017 terjadi penurunan senilai 4,32 persen, sementara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melambung senilai 19,99 persen. Toleransi kebijakan *loan to deposit ratio* dan menurunnya suku bunga Bank Indonesia tidak juga membuat kinerja sektor properti membaik. Daya beli masyarakat yang lemah diduga sebagai penyebab investasi sektor properti dan *real estate* bergerak *slow down*.

Marx Andryan dari MAX&Co. berpendapat bahwa keperluan biaya hidup yang meningkat membuat masyarakat lebih memilih untuk menanamkan dana atau menginvestasikannya pada produk yang lain dibandingkan pada sektor properti dan *real estate*. Amran Nukman, Sekretaris Jenderal DPP Persatuan Real Estat Indonesia (REI) menyatakan pendapat yang sejalan, walaupun ada kenaikan pendapatan masyarakat, pendapatan dan kenaikannya tidak sebanding dengan pengeluaran kebutuhan hidup, sedangkan harga untuk kebutuhan hidup semakin tinggi. Sehingga dana yang dimiliki telah habis untuk biaya-biaya tersebut dan sulit untuk menyicil rumah. Sebagian besar investor memilih untuk melepaskan sahamnya di sektor properti dan *real estate*, terutama investor asing. Direktur Pengembangan Bisnis PT Pakuwon Jati Tbk. (PWON), Ivy Wong mengungkapkan lemahnya industri properti saat ini masih belum terlewati, maka dari itu sektor tersebut diprediksi masih akan stagnan.

Pada tahun 2018, PT. Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE) mencatatkan penurunan kinerja hingga kuartal III-2018. Berdasarkan laporan keuangan BSDE kuartal III-2018 perusahaan mencatatkan laba bersih sebesar Rp599,1 miliar. Dibandingkan tahun sebelumnya yang membukukan Rp2,3 triliun, nilai tersebut merosot tajam senilai 73,9%. Penurunan laba tersebut disebabkan karena turunnya pendapatan, besarnya beban keuangan, serta kerugian kurs yang harus ditanggung. Pendapatan BSDE tercatat sebesar Rp4,78 triliun, terlihat terjadi penurunan sebesar Rp18,9% dari tahun sebelumnya yang mencatatkan pendapatan sebesar Rp5,9 triliun. Di saat yang bersamaan, BSDE harus menanggung kerugian akibat selisih kurs sebesar Rp404,5 miliar. Nilai tersebut mengalami kenaikan dari periode sebelumnya yang mencatatkan sebesar Rp25,4 miliar. Selain itu beban bunga dan keuangan lain yang wajib dibayarkan perusahaan meningkat 60% dari Rp406,4 miliar menjadi Rp651 miliar. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat mempertahankan labanya. Selanjutnya PT. Agung Podomoro Land Tbk. (APLN) termasuk dalam kategori perusahaan ukuran besar dilihat dari total asetnya, namun pada tahun 2019 APLN mengalami penurunan *sales growth*, tercatat pada kuartal I-

2019 adanya penurunan penjualan dan pendapatan usaha yang turun sebesar 44,6%. Penjualan dan pendapatan usaha yang dicapai senilai Rp745,03 miliar turun dari tahun sebelumnya yang meraih Rp1,36 triliun. Pengakuan penjualan dari pengembangan properti yang turun 59,53% dari Rp102 triliun menjadi Rp416,52% mengakibatkan penjualan dan pendapatan usaha rendah. Selain itu, penurunan yang terjadi pada bisnis penjualan rumah tinggal yang menjadi Rp655 miliar dari tahun sebelumnya Rp693 miliar juga mempengaruhi rendahnya penjualan dan pendapatan usaha. Penjualan apartemen turun 41,39% dari tahun 2018 yang mencapai Rp2,44 triliun menjadi 1,43 triliun. Penjualan pada segmen ruman kantor (rukan) tahun 2019 juga terjadi penurunan dari Rp77,44 miliar di tahun sebelumnya menjadi Rp56,56 miliar. Hal yang sama dialami oleh unit perkantoran yang mencatatkan penurunan dari Rp76, 83 miliar menjadi Rp12,22 miliar. Kemudian penurunan juga terjadi pada *recurring income* karena perusahaan telah menjual Sofitel Nusa Dua Bali Beach Resort pada kuartal I-2019. Akibat dari turunnya penjualan dan pendapatan usaha, perusahaan mencatatkan laba kotor Rp343,86 miliar atau 43,46% dibandingkan sebelumnya yang mencapai Rp610,21 miliar. Selain itu mengakibatkan harga saham perusahaan ikut mengalami tren penurunan harga saham.

Sorotan terhadap porsi hutang perseroan dapat menjadi penyebab naik atau turunnya harga saham. *Debt to equity ratio* (DER) pada PT Waskita Karya Tbk (WSKT) kedapatan peningkatan tiap tahunnya, tercatat total liabilitas PT Waskita Karya Tbk mencapai Rp93,47 triliun pada periode 31 Desember 2019. Direktur Keuangan PT Waskita Karya Tbk (WSKT), yaitu Haris Gunawan mengatakan bahwa penyebab terjadinya utang WSKT meningkat adalah banyaknya proyek yang dikerjakan dengan skema *turnkey*, yaitu sebuah metode pelaksanaan proyek yang pembayarannya baru bisa dilakukan setelah proyek rampung. Contoh proyek yang digarap PT Waskita Karya Tbk dengan skema *turnkey* adalah proyek ruas tol Jakarta – Cikampek Elevated dan proyek ruas tol Trans Sumatera. Tingginya tingkat utang diakibatkan oleh kebutuhan dana dalam menalangi pekerjaan proyek terlebih dahulu. Selain dari lamanya pembayaran untuk *turnkey projects*, beberapa sentimen yang

mendorong pendanaan lewat hutang adalah rendahnya uang ganti pembebasan lahan dari pemerintah dan pemodalannya yang tinggi.

Berdasarkan penelitian Soedarsa & Arika (2016) ditemukan hasil secara positif hubungan signifikan dari profitabilitas pada harga saham. Selanjutnya, Mustika & Natalia (2020), Zaki et al. (2016) Murniati (2016), Putranto & Darmawan (2018) menunjukkan hasil yang sama. Sementara Sulistiana (2017) dan Wulandari & Badjra (2019) Egam et al., (2017) menerangkan tidak ditemukannya hubungan signifikan dari profitabilitas pada harga saham.

Penelitian dilakukan oleh Soedarsa & Arika (2016) menunjukkan hasil adanya pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap harga saham. Searah dengan temuan tersebut, penelitian oleh Putranto & Darmawan (2018), Welan et al., (2019), Susanto (2012) menemukan adanya pengaruh ukuran perusahaan pada harga saham. Sedangkan Sigar & Kalangi (2019), Yulinda et al. (2020), Mustika & Natalia (2020) pada penelitiannya menunjukkan ukuran perusahaan tidak ada pengaruhnya pada harga saham.

Penelitian sebelumnya dari Sigar & Kalangi (2019) menunjukkan hasil *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berlawanan dengan hasil penelitian tersebut, penelitian dari Widjaya et al. (2016), dan Pratama & Puwanto (2014), menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh *sales growth* terhadap harga saham.

Berkaitan struktur modal, Lailia & Suhermin (2017), Binangkit & Raharjo (2014), dan Wehantouw et al. (2017) dalam penelitiannya menunjukkan hasil secara positif terdapat hubungan signifikan dari struktur modal pada harga saham. Sedangkan penelitian oleh Firmana et al. (2017) menunjukkan hasil yang signifikan dan negatif terhadap harga saham.

Sudah banyak peneliti yang melakukan riset mengenai topik tersebut, namun hasil penelitian-penelitian tersebut tidak konsisten. Oleh karena itu, berdasarkan fenomena yang terjadi akan dilakukan penelitian lebih lanjut terkait profitabilitas, ukuran perusahaan, *sales growth* pada harga saham dimediasi oleh struktur modal. Penelitian ini menggunakan jurnal Permatasari & Fitria (2020) sebagai acuan dan

peneliti mengikuti saran yang diberikan oleh, yaitu dengan menambah periode yang lebih panjang atau terbaru, dan penambahan variabel di luar variabel penelitian tersebut, yaitu Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening*. Penelitian ini menggunakan Variabel Independen yaitu Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan *Sales Growth*, Variabel Dependen yaitu Harga Saham, dan Variabel *Intervening*, yaitu Struktur Modal. Sehingga judul penelitian ini yaitu “**Struktur Modal Memediasi Hubungan Antara Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Sales Growth Terhadap Harga Saham**”.

I.2. Perumusan Masalah

Dengan latar belakang yang sudah dijelaskan di atas, adapun perumusan masalah berikut ini:

- a. Apakah Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal?
- b. Apakah Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal?
- c. Apakah *Sales Growth* memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal?
- d. Apakah Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Harga Saham?
- e. Apakah Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Harga Saham?
- f. Apakah *Sales Growth* memiliki pengaruh terhadap Harga Saham?
- g. Apakah Struktur Modal memiliki pengaruh terhadap Harga Saham?
- h. Apakah Struktur Modal dapat memediasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Harga Saham?
- i. Apakah Struktur Modal dapat memediasi hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham?
- j. Apakah Struktur Modal dapat memediasi hubungan antara *Sales Growth* terhadap Harga Saham?

I.3. Tujuan Penelitian

Rumusan masalah di atas mendasari adanya tujuan dari proposal penelitian ini, yaitu:

Soniya Oktaviyanti Kartini, 2021

STRUKTUR MODAL MEMEDIASI HUBUNGAN ANTARA PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN SALES GROWTH TERHADAP HARGA SAHAM

UPN Veteran Jakarta. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Akuntansi S1

[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]

- a. Untuk memberi bukti empiris pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal
- b. Untuk memberi bukti empiris pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal
- c. Untuk memberi bukti empiris pengaruh *Sales Growth* terhadap Struktur Modal
- d. Untuk memberi bukti empiris pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham
- e. Untuk memberi bukti empiris pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham
- f. Untuk memberi bukti empiris pengaruh *Sales Growth* terhadap Harga Saham
- g. Untuk memberi bukti empiris pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham
- h. Untuk memberi bukti empiris pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham melalui Struktur Modal
- i. Untuk memberi bukti empiris pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham melalui Struktur Modal
- j. Untuk memberi bukti empiris *Sales Growth* terhadap Harga Saham melalui Struktur Modal

I.4. Manfaat Penelitian

a. Aspek Teoritis

Harapannya, penelitian ini dapat meningkatkan wawasan serta pengetahuan baru terhadap pembahasan penelitian. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan gambaran bagi manajemen perusahaan mengenai aspek struktur modal untuk meningkatkan nilai saham perusahaan.

b. Aspek Praktis

1) Bagi Investor

Harapannya, investor mendapat gambaran ketika merencanakan penanaman dana di perusahaan properti dan *real estate*, sehingga keputusan dalam berinvestasi yang diambil tepat.

2) Bagi Perusahaan

Harapannya, manajemen keuangan mendapat rekomendasi dalam keputusan struktur modal dalam mempengaruhi harga saham perusahaan melalui penelitian ini.

3) Bagi Akademik

Harapannya, dapat bermanfaat dan menjadi rujukan bagi penelitian di masa mendatang yang mengambil penelitian yang relevan dengan topik penelitian.