

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dunia bisnis saat ini mengalami perkembangan yang semakin pesat. Perkembangan ini dipengaruhi dengan semakin tingginya persaingan antar perusahaan. Semakin tingginya tingkat persaingan antar perusahaan memacu semakin banyaknya perusahaan yang melakukan ekspansi melalui pertumbuhan. Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang (Taswan, 2003). Pertumbuhan perusahaan merupakan tanda yang positif bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang tumbuh memiliki prospek yang lebih menguntungkan. Salah satu keuntungan pertumbuhan perusahaan tersebut adalah meningkatnya harga saham perusahaan. Hal ini didasari oleh teori aliran kas bebas Jensen (1986), yang menyatakan harga saham akan merespon informasi pertumbuhan dari perusahaan yang berarti perubahan yang ditunjukkan oleh pertumbuhan perusahaan diikuti dengan peningkatan harga saham.

Harga saham adalah salah satu indikator adanya keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Jika harga saham perusahaan meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Kepercayaan investor sangat bermanfaat bagi perusahaan, karena semakin banyak investor yang percaya

terhadap perusahaan maka keinginan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut semakin kuat. Sebaliknya jika harga saham mengalami penurunan terus menerus akan menurunkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan itu sendiri.

Harga suatu saham ditentukan oleh para pelaku pasar berdasarkan pada [permintaan](#) dan [penawaran](#) dari saham yang bersangkutan di pasar modal, dimana hubungan antara harga dan permintaan bersifat positif yaitu meningkatnya permintaan saham cenderung akan diikuti kenaikan harga saham tersebut, sedangkan hubungan antara harga dan penawaran bersifat negatif yaitu peningkatan penawaran saham cenderung akan diikuti penurunan harga saham.

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, dimana harga-harga atas instrumen keuangan jangka panjang di masa lalu tidak dapat memprediksi harga di masa yang akan datang. Oleh karena itu dalam menilai suatu saham, investor dapat melakukan analisis teknikal dan fundamental dalam pembuatan keputusan investasi. Analisis teknikal berdasarkan pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu sedangkan analisis fundamental yaitu melihat kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan keuntungan yang diperoleh melalui informasi yang ada di dalam laporan keuangan.

Salah satu informasi yang dapat digunakan investor dalam menilai suatu perusahaan adalah melalui pertumbuhan perusahaan dan kebijakan struktur modal perusahaan tersebut. Saputro (2002) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan, seperti investor dan kreditur. Hal ini dapat dipahami karena

dengan tumbuhnya perusahaan diharapkan akan memberikan suatu dampak yang positif bagi kemakmuran mereka. Selain itu, pertumbuhan perusahaan yang tinggi dipandang merupakan cerminan keberhasilan realisasi investasi di masa lalu.

Penelitian Susilowati (2011) menyatakan pertumbuhan perusahaan akan direspon positif oleh investor, sehingga akan mempengaruhi harga saham secara positif. Mendukung penelitian sebelumnya penelitian Sriwardany (2006) mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham, berbeda dengan penelitian Rumianti (2010) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga saham dikarenakan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pertumbuhan perusahaan merupakan peningkatan ukuran dan aktivitas perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan ini, manajer keuangan perlu membuat keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan akan berpengaruh pada kebijakan struktur modal perusahaan. Keputusan pendanaan ini sangat penting bagi perusahaan. Banyak perusahaan yang sukses dan berkembang akibat tepat dalam memilih keputusan pendanaan.

Struktur modal dapat menggambarkan proporsi pendanaan dari dalam perusahaan berupa ekuitas yang berasal dari laba ditahan perusahaan dan pendanaan dari luar perusahaan berupa pinjaman jangka panjang dan berasal dari penerbitan saham baik saham preferen maupun saham biasa. Struktur modal yang

optimal yaitu struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata dan memaksimumkan nilai perusahaan.

Beberapa peneliti yang telah melihat hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen dan struktur modal. Smith and Watts (1992) telah meneliti hubungan pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen dan struktur modal, dimana hasilnya menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif yang cukup signifikan antara pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen dan struktur modal. Penelitian Gul dan Kealey (1999), menemukan bahwa tidak terdapat hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen, namun terdapat hubungan negatif yang cukup signifikan antara pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan struktur modal perusahaan.

Penelitian Sriwardany (2006) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kebijaksanaan struktur modal. Pengaruh tersebut merupakan pengaruh yang negatif terhadap kebijaksanaan struktur modal, yang artinya bahwa jika perusahaan akan melakukan pertumbuhan maka manajer akan menetapkan struktur modal yang lebih banyak menggunakan ekuitas daripada hutang. Perusahaan cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal yaitu laba ditahan perusahaan daripada pendanaan eksternal sesuai dengan *pecking order theory* (Husnan 1996:324). Berbeda dengan Yenziatie dan Destriana, (2010) yang menyatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang.

Hasil-hasil penelitian yang dilakukan di pasar modal menjadi menarik, sebab peran pertumbuhan perusahaan dalam mempengaruhi perubahan harga

saham tampaknya tidak terlepas juga dari pengaruh kebijakan struktur modal dari perusahaan tersebut.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Sriwardany (2006) yang meneliti perusahaan dalam kurun waktu 5 tahun, dan kemudian perlu dibuktikan kembali apakah hasilnya konsisten, dengan memperhitungkan proksi dan tahun yang berbeda, sekaligus argumentasi ilmiah atas teori-teori yang masih perlu pembuktian dikarenakan hasil peneliti-peneliti sebelumnya yang berbeda-beda. Oleh sebab itu, berdasarkan hasil uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai **“Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham dan Kebijakan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI”**

THE
Character Building
UNIVERSITY

1.2 Identifikasi Masalah

1. Apakah faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan?
2. Apakah faktor-faktor yang mempengaruhi investor untuk melakukan investasi?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan mempengaruhi perubahan harga saham?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan mempengaruhi kebijakan struktur modal?
5. Apakah kebijakan struktur modal mempengaruhi perubahan harga saham?
6. Apakah pertumbuhan perusahaan mempengaruhi perubahan harga saham melalui kebijakan struktur modal?

1.3 Pembatasan Masalah

Masalah dibatasi untuk melihat pengaruh dari pertumbuhan perusahaan terhadap perubahan harga saham, pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan struktur modal, kebijakan struktur modal terhadap perubahan harga saham dan pertumbuhan perusahaan terhadap perubahan harga saham melalui kebijakan struktur modal.

1.4 Rumusan Masalah

1. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan struktur modal?
3. Apakah kebijakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap perubahan harga saham?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap perubahan harga saham melalui kebijakan struktur modal?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap perubahan harga saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan struktur modal.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan struktur modal terhadap perubahan harga saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap perubahan harga saham melalui kebijakan struktur modal.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang ingin di peroleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Akademisi

Hasil penelitian ini memberikan kontribusi kepada pihak akademisi dan peneliti selanjutnya sebagai bahan referensi pengembangan penelitian yang berkaitan dengan pertumbuhan perusahaan, kebijakan struktur modal, dan perubahan harga saham.

2. Manajemen perusahaan

Hasil penelitian ini memberikan kontribusi melalui sumbangan pemikiran kepada pihak manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan struktur modal perusahaan.

3. Para investor dan calon investor

Hasil penelitian ini memberikan kontribusi kepada pihak investor dan calon investor dalam menentukan keputusan dalam berinvestasi.