

**STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS DAN HARGA SAHAM
(Penelitian Pada Perusahaan Telekomunikasi Tahun 2018-2020)**

Irwin Gunawan Sahala Subiyanto

Mahasiswa Magister Manajemen Universitas Advent Indonesia

irwin.subiyanto@gmail.com

Lita Novia Ciputri

Mahasiswa Magister Manajemen Universitas Advent Indonesia

litanoviaciputri@gmail.com

Abstract

The company's performance reflects the condition of the company. There are two independent variables for this study, namely Capital Structure and Liquidity, while the independent variable is Stock Price. This study uses informasi on the financial statements of telecommunications companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020, with a total of 27 informasi using a purposive sample. Informasi processing is carried out using SPSS. The findings of this study are partially between Capital structure and Liquidity which has no effect on stock prices. Simultaneously, there is no effect on Capital Structure and Liquidity on Stock Prices.

Keywords: Capital Structure, Liquidity, Stock Price

PENDAHULUAN

Pandemi yang terjadi saat ini telah mempengaruhi ekonomi masyarakat, dimana daya beli masyarakat sangat menurun. Demikian juga pada perusahaan yang sangat berdampak kepada pencapaian pendapatan. Selain pandemi, tingkat kompetisi yang sangat ketat, perusahaan memerlukan pengembangan yang lebih baik. Agar perusahaan dapat

berkembang, diperlukan dana yang masuk agar dana tersebut dapat diolah. Salah satunya adalah melalui investasi yang informasing dari luar perusahaan. Dengan adanya investasi, maka modal perusahaan akan bertambah dan kegiatan operasi perusahaan berjalan dengan baik. Menarik penanam modal agar mau menanamkan modal adalah melalui saham. Jika nilai saham atau harga saham selalu dalam posisi yang bagus, maka penanam modal tentu terpikat menanamkan modal dalam bentuk saham.

Kinerja perusahaan dapat dianalisa melalui laporan keuangan, akan menjadi dasar keputusan penanam modal dalam penanaman modal melalui saham. Jika harga saham turun, boleh jadi diakibatkan kinerja yang buruk. (Kontan, Maret 2022), Bursa Efek Indonesia mencatat awal tahun 2022 ada 11 emiten pergerakan harga saham tidak cemerlang dan cenderung turun kebawah harga *initial public offering* (IPO). Dalam pemilihan IPO, tentu penanam modal akan lebih selektif. Tambunan (2007) menguraikan, bukti penyertaan kapital pada sebuah perusahaan dapat dibuktikan dalam bentuk saham. Investasi modal atau dana yang ditanamkan penanam modal, maka akan proses oleh pihak pimpinan dalam pendanaan kegiatan aktivitas perusahaan

Kinerja perusahaan yang meningkat akan meningkatkan juga harga saham. Kapital yang dimiliki perusahaan akan mendapatkan keterangan keadaan keuangan sebuah perusahaan baik atau tidak. Struktur modal terdiri dari pinjaman jangka panjang, modal awal dan modal yang berasal dari luar perusahaan. Afriano dan Nikmah (2016) melakukan penelitian dan menyimpulkan bahwa harga saham dipengaruhi struktur modal.

Kewajiban jangka pendek dilunasi dengan tepat waktu, maka tingkat likuiditas perusahaan itu baik. Namun apabila perusahaan tidak sanggup melunasi hutang jangka pendek maka terdapat kecenderungan mengalami kebangkrutan. Kewajiban yang terpenuhi oleh perusahaan akan mengakibatkan para penanam modal yakin bahwa kinerja perusahaan itu sesuai, sehingga harga saham perusahaan naik di bursa efek. Marlinda (2020) dalam penelitian yang dilakukan menemukan yaitu Harga saham dipengaruhi negatif oleh Likuiditas..

Penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah untuk mendapatkan keterangan apakah Struktur Modal dan Likuiditas dapat mempengaruhi Harga Saham, sehingga para

penanam modal dapat mendapatkan keterangan kinerja keuangan perusahaan dan menganalisa laporan keuangan sehingga para penanam modal akan menanamkan modal melalui pembelian saham yang ditawarkan.

LANDASAN TEORI

Struktur Modal

Kondisi keuangan perusahaan dan kegiatan operasional tergantung dari struktur modal yang dimiliki perusahaan. Komaruddin dan Tabroni (2019) menjelaskan, Struktur Modal mengarah atas jumlah pinjaman jangka panjang atau ekuitas yang dimiliki untuk mendukung operasional dan bisnis perusahaan. Dalam hal ini ada keputusan yang dilakukan perusahaan apakah memakai utang atau ekuitas untuk membiayai operasi dan pimpinan perusahaan akan menselaraskan kedua faktor tersebut untuk menentukan Struktur Modal yang maksimal. Sementara Sudana (2011) menguraikan bahwa pembelanjaan jangka panjang perusahaan dihubungkan dengan Struktur Modal dan ditentukan dengan membandingkan utang jangka panjang dengan modal yang dimiliki. Lebih lanjut disampaikan Struktur Modal dalam pembiayaan perusahaan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

Struktur modal sangat ditentukan oleh seberapa besar perusahaan dalam pembiayaan operasi perusahaan. Menurut Nasution (2020) besarnya struktur modal tergantung dari ukuran perusahaan. Sehingga modal yang besar akan diperlukan sesuai dengan ukuran perusahaan, khususnya dalam pendanaan kegiatan eksternal dan pengembangan perusahaan. Penerbitan saham baru merupakan salah satu strategi untuk mendapatkan dana, juga dengan penerbitan surat hutang yang harus dukung kinerja yang bagus. Dengan masuknya dana eksternal melalui penerbitan saham dan surat hutang, maka pembiayaan perusahaan akan lebih efektif.

Ada dua pertimbangan yang harus di analisa untuk kebijakan Struktur Modal dalam melibatkan *trade off* dengan mengamati resiko dan tingkat pengembalian.

1. Pemegang saham akan terbebani jika memakai hutang lebih banyak, dimana kebangkrutan akan membayangi.
2. Namun, tingkat pengembalian akan meningkat jika penggunaan hutang yang lebih banyak. (Kamaludin dan Indriani, 2012).

Likuiditas

Dalam bisnis, umumnya perusahaan memiliki hutang lancar atau yang disebut dengan hutang jangka pendek. Untuk menilai apakah perusahaan dapat melaksanakan hutang jangka pendek dapat dilihat melalui seberapa likuid aset lancar kepada hutang lancar. Untuk itu dipergunakan rasio likuiditas. Menurut Kasmir (2016), untuk memastikan kadar likuiditas suatu perusahaan yaitu dengan memakai rasio likuiditas dengan membandingkan beberapa akun-akun yang ada di neraca. Hasil yang didapatkan dari perbandingan akun-akun tersebut, maka akan diketahui juga seberapa baik kesanggupan perusahaan untuk menjalankan kewajiban. Hal senada juga di uraikan oleh Hery (2015), rasio likuiditas melambangkan rasio yang menjelaskan kesanggupan perusahaan untuk melunaskan hutang jangka pendek. Lebih lanjut Hery menyampaikan ada tiga jenis rasio likuiditas:

1. Rasio lancar. Rasio lancar mencerminkan total aset lancar yang dimiliki dan dibandingkan dengan hutang lancar atau hutang jangka pendek.
2. Rasio sangat lancar. Rasio ini menggambarkan kas, surat berharga, dan piutang dibandingkan dengan hutang jangka pendek
3. Rasio kas. Membandingkan kas yang ada di perusahaan ditambah kas di bank dengan hutang jangka pendek.

Harga Saham

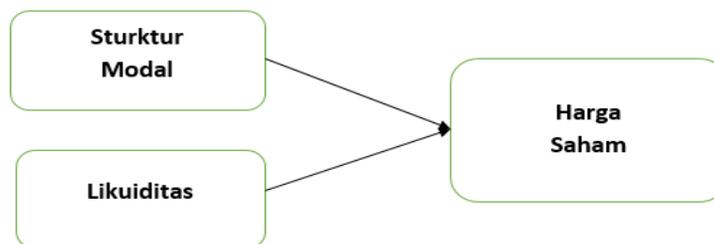
Penyertaan modal yang ditanamkan pada perusahaan dan kepemilikan atas perusahaan dalam bentuk saham. Sunjaya dkk (2012) menjelaskan pemegang saham mempunyai pilihan untuk melaksanakan hak yang dimiliki untuk menjualnya. Sudana (2011) mengatakan, penerbitan saham menginisiasikan cara untuk mendapatkan dana untuk

perusahaan yang membutuhkan dana dalam bentuk ekuitas. Perusahaan yang menerbitkan saham ditawarkan kepada pemilik dana.

Saham menandakan sebagai tanda keterlibatan kepemilikan perseorangan atau badan dalam suatu perusahaan. Menurut Kamaludin dan Indriani (2011), ada tiga hak utama pemegang saham biasa yaitu: hak atas pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen, hak atas kepemilikan suara pada rapat umum pemegang saham, dan hak atas mandat. Harga saham tergantung depan tingkat permintaan dan penawaran. Jika tingkat permintaan tinggi, maka akan berpengaruh dengan pergerakan harga saham yang meningkat, demikian juga sebaliknya. Selain faktor tersebut yang disampaikan sebelumnya, Sumiati dan Indrawati (2019) menerangkan penyebab pergerakan harga saham yaitu keadaan keuangan perusahaan, tingkat suku bunga deposito, tingkat inflasi, dan tingkat resiko dan pengembalian.

Kerangka Pemikiran

Gambar 1.



Sumber: Penulis

Struktur modal merupakan hal yang utama dalam pendanaan perusahaan, demikian juga likuiditas untuk menilai seberapa jauh perusahaan sanggup melakukan kewajiban. Dalam penelitian ini, struktur modal dan likuiditas akan mempengaruhi harga saham

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Struktur Modal mempengaruhi Harga Saham
2. Likuiditas mempengaruhi Harga Saham
3. Struktur Modal dan Likuiditas secara bersamaan mempengaruhi Harga Saham.

METODOLOGI

Jenis Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian deskriptif yang dimana objek yang diamati sesuai dengan yang telah terjadi yang ada tanpa melakukan intervensi pada objek yang diteliti, sehingga memberikan hasil yang objektif.

Populasi dan Sampel

Populasi untuk penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. sampel penelitian adalah perusahaan sub sektor Telekomunikasi dengan memakai metode *purposive sampling* dalam penentuan jumlah sampel. Kriteria penentuan sampel adalah sebagai berikut:

1. Menerbitkan kinerja keuangan periode 2018-2020
2. Diaudit oleh kantor akuntan publik
3. Laporan keuangan dalam bentuk rupiah.

Terdapat sepuluh (10) perusahaan yaitu PT Telkom Indonesia (TLKM), PT XL Axiata Tbk (EXCL), PT Indosat Tbk (ISAT), PT Smartfren Telecom Tbk (Fren), PT Jasnita Telekomindo Tbk (JAST), PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG), PT Daya Mitra Telekomunikasi TBK (MTEL), PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR), PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk (GHON), dan PT Protech Mitra Perkasa TBK (OASA). Dari kesepuluh perusahaan yang terdaftar, ada satu perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan ke Bursa Efek Indonesia yaitu PT Daya Mitra Telekomunikasi TBK (MTEL) sehingga informasi yang didapat untuk penelitian ini sebanyak 27 informasi untuk tiga tahun dari 2018-2020.

Variabel Penelitian

Adapun variabel penelitian tersebut adalah:

- a. Struktur Modal sebagai variabel bebas (X1)

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- b. Likuiditas sebagai variabel bebas (X2)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilitas}}$$

- c. Harga Saham sebagai variabel terikat (Y). Informasi untuk variabel Y berupa harga saham pada penutupan Tahun.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisa Deskriptif

Tabel 1. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SM	27	,01	6,91	1,8600	1,61281
Likuiditas	27	,23	341,76	25,2937	76,85030
H.Saham	27	67	5050	1598,19	1347,648
Valid N (listwise)	27				

Tabel 1 diatas menjelaskan bahwa untuk Struktur Modal (SM) rata-rata sebesar 1.8600 dan standar deviasi 1.61281 yang artinya pendanaan perusahaan lebih banyak dari pinjaman jangka panjang daripada yang berasal dari ekuitas perusahaan atau modal sendiri oleh karena lebih besar dari 1, agar supaya perusahaan harus memiliki kecukupan dana yang dialokasikan untuk melunasi hutang yang jatuh tempo. Juga dapat mempengaruhi harga saham dipasaran. Nilai minimum untuk Struktur Modal yaitu sebesar 0.01 pada perusahaan PT Protech Mitra Perkasa TBK (OASA) sedangkan nilai maksimum Struktur Modal sebesar 6.91 pada perusahaan PT Tower Bersama Infrastruktur TBK (TBIG).

Nilai rata-rata untuk Likuiditas adalah sebesar 25.2937 dan standar deviasi adalah 76.85030. informasi tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan di subsektor telekomunikasi untuk melunasi hutang jangka pendek sangat tinggi. Nilai minimum

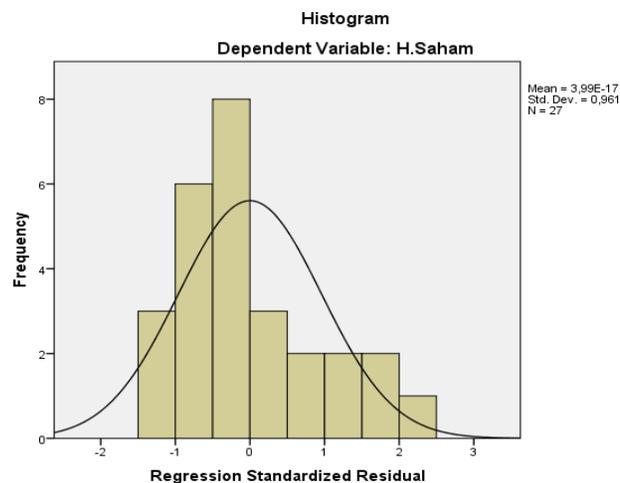
untuk likuidasi sebesar 0.23 pada perusahaan PT Tower Bersama Infrastruktur TBK (TBIG), sedangkan nilai maksimum likuiditasi adalah 231.76 pada perusahaan PT Protech Mitra Perkasa TBK (OASA).

Harga Saham rata-rata penutupan akhir tahun untuk perusahaan subsektor Telekomunikasi yaitu sebesar 1598.19 dengan standar deviasi 1347.648. harga saham minimum adalah sebesar 67 pada perusahaan PT Smartfren Telekom TBK (FREN) dan Harga saham maksimum sebesar 5050 pada perusahaan PT Indosat TBK (ISAT).

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Gambar 2. Histogram



Pada gambar diatas grafik batang berada dalam lengkungan sehingga informasi pada penelitian ini normal.

Tabel 2. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1283,19569400
Most Extreme Differences	Absolute	,133
	Positive	,133
	Negative	-,097
Test Statistic		,133
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Demikian juga dengan uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov informasi penelitian ini adalah normal oleh karena nilai signifikansi sebesar $0,200 > 0.05$.

b. Uji Multikolineritas

Tabel 3. Coefficients^a

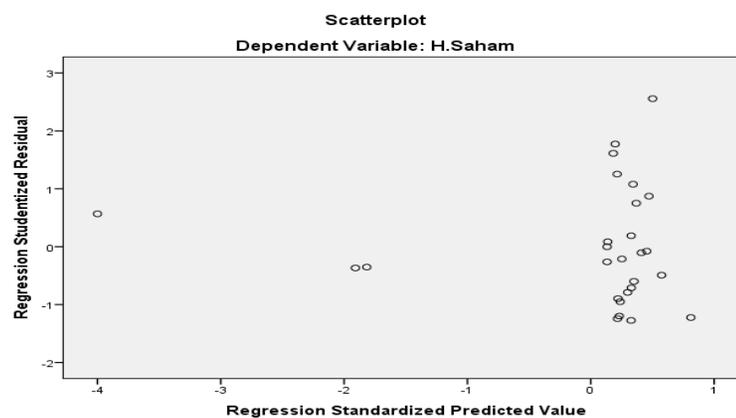
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	SM	,853	1,173
	Likuiditas	,853	1,173

a. Dependent Variable: H.Saham

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa angka tolerance sebesar $0.853 > 0.1$ dan nilai VIF sebesar $1.173 < 10$ sehingga dalam penelitian ini tidak terjadi multikolineritas dimana kedua variabel independen tidak ada korelasi satu sama lain.

c. Uji Heterokedastisitas

Gambar 3. Scatter Plot



Gambar 3 memperlihatkan titik- titik menjauhi diagonal nol dan tidak terlalu berhimpitan sehingga tidak terjadi hetekedastisitas, dimana varian dari eror suatu pengamatan ke pengamatan lainnya konstan.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,306 ^a	,093	,018	1335,592	,919

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, SM

b. Dependent Variable: H.Saham

Pada tabel 4 untuk uji autokorelasi menghasilkan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar $0,919 < 1.6510$ (DU) sehingga tidak terjadi autokorelasi.

3. Uji T

Tabel 5. Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1646,297	453,051		3,634	,001
	SM	41,610	175,883	,050	,237	,815
	Likuiditas	-4,962	3,691	-,283	-1,344	,191

Pada uji parsial (Uji T) antara Struktur Modal (SM) kepada Harga Saham nilai signifikansi sebesar 0.815, dimana lebih besar dari level signifikansi 0.05 ($0.815 > 0.05$), sehingga diketahui bahwa Struktur Modal tidak memiliki pengaruh kepada Harga Saham. Berdasarkan temuan ini dipastikan yaitu penanam modal tidak memikirkan Struktur Modal perusahaan subsektor Telekomunikasi dalam pengambil keputusan untuk investasi. Temuan penelitian ini sama dengan penelitian Brian (2017) menyatakan tidak terdapat pengaruh Struktur Modal kepada Harga saham. Namun berbeda dengan hasil temuan oleh Afriano dan Nikmah (2016).

Hasil nilai signifikansi untuk Likuiditas adalah sebesar 0.191, dimana hasil nilai tersebut lebih besar dari level signifikansi 0.05 ($0,191 > 0.05$) sehingga didapat tidak terdapat pengaruh Likuiditas kepada Harga Saham. Hasil temuan ini tidak searah dengan temuan yang dilakukan oleh Marlinda (2020), bahwa Likuiditas berpengaruh negatif kepada Harga saham dan tidak signifikan. Namun penelitian sejalan dilakukan oleh Santi dan Komalasari (2017) menyatakan tidak terdapat pengaruh Likuiditas kepada Harga Saham.

4. Uji F

Tabel 6. ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4408649,160	2	2204324,580	1,236	,308 ^b
	Residual	42811370,910	24	1783807,121		
	Total	47220020,070	26			

a. Dependent Variable: H.Saham

b. Predictors: (Constant), Likuiditas, SM

Tabel diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.308 > 0.05$ (level signifikansi) yang artinya tidak ada pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas secara bersamaan kepada Harga Saham. Hasil dari penelitian ini tidak sama dengan Ircham dkk (2014) bahwa terdapat pengaruh yang positif secara simultan atau bersamaan antara Struktur Modal dan Likuiditas kepada Harga Saham.

5. Koefisien Determinasi

Tabel 7. Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,306 ^a	,093	,018	1335,592

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, SM

b. Dependent Variable: H.Saham

Hasil SPSS pada koefisien Determinasi menguraikan bahwa kontribusi Struktur Modal dan Likuiditas kepada Harga Saham hanya 1.8%, Sedangkan sisanya 98.2% dipengaruhi dari faktor lainnya yang tidak diikut sertakan pada penelitian ini.

KESIMPULAN

Penelitian yang dilakukan pada perusahaan Telekomunikasi disimpulkan bahwa Struktur Modal secara parsial tidak memiliki pengaruh kepada Harga Saham. Demikian juga Likuiditas tidak memiliki pengaruh kepada Harga Saham. Secara simultan yaitu kedua variabel independen Struktur Modal dan Likuiditas juga tidak memiliki pengaruh kepada Harga Saham.

DAFTAR PUSTAKA

Afriano,T., dan Nikmah. (2016). *Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi. Vol 6. No. 2. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Bengkulu.

Brian, A. (2017). *Pengaruh Struktur Modal Kepada Harga Saham. Studi Pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi 2011-2015*. Universitas Parahyangan. Bandung. Diperoleh dari:

<https://repository.unpar.ac.id/handle/123456789/1132#:~:text=Hasil%20penelitian%20disimpulkan%20bahwa%20struktur,secara%20signifikan%20kepada%20harga%20saham.pdf>.

Hery. (2015). *Analisa Laporan Keuangan*. Grasindo Jakarta.

Ircham, M., Handayani, S. R., dan Saifi. M. (2014). *Pengaruh Struktur Modal Dabn Likuiditas Kepada Harga Saham. (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2012)* Fakultas Ilmu Administrasi. Universitas Brawijaya. Malang. Diperoleh dari:

<https://www.neliti.com/publications/82708/pengaruh-struktur-modal-dan-profitabilitas-kepada-harga-saham-studi-pada-perusahaan.pdf>.

Kamaludin., dan Indriani, R. (2012) *Manajemen Keuangan: Konsep Dasar Dan Penerapan*. Mandar Maju. Bandung.

Kasmir. (2016). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Rajawali Pers. Jakarta.

Komaruddin, M., dan Tabroni S. (2019). *Manajemen Keuangan Struktur Modal*. Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia Press. Tasikmalaya.

Kontan (2022). *Pergerakan Harga Saham Emiten Baru Tidak Selalu Naik*. Diperoleh dari: <https://www.msn.com/id-id/ekonomi/pasarpasar/pergerakan-saham-emiten-baru-2022-tak-selalu-naik-ini-penyebabnya/ar-AAVarR8?li=AAfuAgL>.

Marlinda, D. (2020). *Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Kepada Harga Saham Pada Indek LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016*. Skripsi. Program Studi Manajemen. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Makasar.

Nasution. U. H. (2020). *Struktur Modal*. Undhar Press. Medan

Santi, O., dan Komalasari, D. (2017) *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham (studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Serang Raya. Jurnal Akuntansi Vol 3. No.2. Januari 2017. Diperoleh dari: [file:///C:/Users/admin/Downloads/219-Article%20Text-620-1-10-20170809%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/admin/Downloads/219-Article%20Text-620-1-10-20170809%20(1).pdf).

Sudana, M. I. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktek*. Erlangga. Jakarta.

Sumiati., dan Indrawati N. K. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. UB Press. MAlang

Sundjaya,R., Barlian, I., da Sundjaya P.P. (2012). *Manajemen Keuangan 2*. Edisi 7. Literasi Lintas Media. Bandung.

Tambunan, A. P. (2007). *Menilai Harga Wajar Saham*. Elex Media Komputindo. Jakarta.