

Pengaruh Struktur Modal Dan Net Rofit Margin Terhadap Harga Saham Dengan Financial distress Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Pariwisata, Hotel, Dan Restoran Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021

Sriwahyuni^a, Agus Seswandi^{a*}, Jeni Wardi^a

^a Magister Manajemen, Pascasarjana, Universitas Lancang Kuning, Indonesia.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi variabel-variabel yang memiliki pengaruh besar terhadap harga saham Perusahaan Jasa Sub Sektor Pariwisata, Hotel, dan Restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018-2021. Proposive sampling, yang didasarkan pada kriteria tertentu, adalah teknik pengambilan sampel yang digunakan. Penelitian ini menggunakan 12 perusahaan sebagai sampel, dan 48 lembar data. Data kemudian dianalisis statistik deskriptif, diikuti dengan analisis jalur, (Smart PLS). Terdapat uji outer model dalam analisis partial last squares (PLS), dan koefisien determinasi yang mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 0,104 atau 10,4%. Hasil penelitian ini adalah: Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, net profit margin berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, net profit margin berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap financial distress, financial distress berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, financial distress mampu memediasi hubungan antara struktur modal dan harga saham namun tidak signifikan dan financial distress mampu memediasi hubungan antara net profit margin dan harga saham namun tidak signifikan.

ARTIKEL HISTORI

Received 3 Januari 2023
Revised 12 Mei 2023
Accepted 31 Mei 2023

KATA KUNCI

Struktur Modal, Net Profit Margin, Harga Saham dan Financial Distress

Pendahuluan

Dalam masa pandemi covid 19 menjadi sebuah ancaman bagi banyak perusahaan, pandemic yang terjadi diseluruh belahan dunia tidak terkecuali Indonesia, dengan pembatasan dan pelarangan atau diberlakukannya PPKM dalam masa pandemic membuat banyak perusahaan ikut merasakan dampaknya, salah satu perusahaan yang paling merasakan dampak pandemic adalah perusahaan sub sektor pariwisata, hotel dan restoran, terkena dampak yang mengakibatkan penurunan profitabilitas dampak dari ditutup nya akses para wisatawan untuk melakukan perjalanan wisata, hal ini juga menyebabkan dampak pada perusahaan hotel dan restoran yang juga target marketingnya adalah para wisatawan dalam negeri dan wisatawan mancanegara.

Dengan terjadinya penurunan kinerja keuangan mengakibatkan terjadinya indikasi penurunan harga saham perusahaan dimana harga saham adalah harga perlembar saham yang berlaku di pasar modal dan merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh

* CORRESPONDING AUTHOR. Email: agusseswandi@unilak.ac.id

investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi emiten. Harga saham di pasar modal terdiri atas tiga kategori, yaitu harga tertinggi (*high price*), harga terendah (*low price*) dan harga penutupan (*close price*). Harga tertinggi atau terendah merupakan harga yang paling tinggi atau paling rendah yang terjadi pada satu hari bursa. Harga penutupan merupakan harga yang terjadi terakhir pada saat akhir jam bursa (Egam, Ilat, dan Pangerapan 2017).

Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah struktur modal, struktur modal merupakan hal yang penting dalam sebuah perusahaan dan menjadi salah satu masalah yang sering disoroti. Hal ini tidak lain karena struktur modal menentukan komposisi modal yang akan digunakan oleh perusahaan. Menurut Sansoethan & Suryono (2016) struktur modal merupakan proporsi pembiayaan permanen perusahaan dengan dana yang didapat dari kombinasi utang jangka panjang, modal saham biasa, modal saham preferen, serta akumulasi laba ditahan. Sedangkan menurut Martono dan Harjito (2014) struktur modal dapat diartikan sebagai perimbangan jumlah utang jangka panjang perusahaan, yang tercermin pada perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah proporsi sumber modal yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Struktur modal dianggap sebagai masalah yang penting dalam perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Sehingga disini perlu adanya analisis yang tepat terkait komposisi struktur modal yang akan digunakan. Akankah modal internal dari penerbitan saham dan laba ditahan harus lebih banyak dari hutang atau sebaliknya. Dimana keputusan yang diambil memiliki resiko masing-masing. Ketika perusahaan terlalu banyak menggunakan modal sendiri dengan menerbitkan saham hal ini berarti kepemilikan terhadap perusahaan tersebut akan semakin banyak tersebar pada investor, sehingga laba yang didapat akan dibagi dengan jumlah yang lebih besar. Hal tersebut, akan membuat laba per lembar saham yang akan dibagikan kepada investor semakin turun, padahal laba per lembar saham menjadi salah satu ukuran yang dipertimbangkan investor dalam mengevaluasi apakah perusahaan itu sehat atau tidak. Dan penurunan laba saham tidak dianggap sebagai perkembangan yang baik bagi perusahaan oleh para investor.

Fenomena yang terjadi pada beberapa perusahaan pariwisata yaitu indeks harga saham naik turun atau fluktuasi setiap tahunnya. Selain itu tingkat DER yang cenderung juga mengalami fluktuasi. *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio yang digunakan untuk perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori extreme leverage (hutang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Secara matematis DER adalah perbandingan antara total hutang atau total debts dengan total shareholder's equity atau total modal sendiri. Kebijakan pendanaan yang tercermin dalam *debt equity ratio* (DER) sangat mempengaruhi harga saham perusahaan, semakin tinggi DER maka akan semakin menurunkan harga saham.

Selain DER, harga saham juga oleh dipengaruhi profit margin, bagi perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang maksimal dapat dilakukan dengan memperbesar jumlah produksi yang dapat di jual dan memiliki kinerja yang baik. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh perusahaan, ini berarti

profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba pada periode tertentu. Menurut Irawati (2006:58), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan asset perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulanan dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. Salah satu rasio yang digunakan adalah *Net profit Margin* (NPM) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih.

Net profit Margin (NPM) yang besar belum tentu menjadi ukuran bahwa perusahaan tersebut telah bekerja secara efisien. Tingkat efisien baru diketahui dengan cara membandingkan net profit margin yang di dapat dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan net profit margin tersebut. Menurut Martono dan Harjito (2010:59), Net profit margin atau margin laba bersih merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Sedangkan menurut Fahmi (2012:136), net profit margin biasanya disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Margin laba bersih sama dengan laba bersih di bagi penjualan bersih.

Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan bersih dan rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan untuk mengendalikan beban usaha.

Menurut *signaling theory* (teori signal) jika hutang perusahaan meningkat maka harga saham akan meningkat juga. Hal ini dikarenakan hutang merupakan isyarat positif bagi perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak menjual sahamnya dan memiliki kemampuannya untuk membiayai operasional perusahaan walau dengan cara berhutang. Penjualan saham oleh perusahaan mengindikasikan isyarat negatif karena perusahaan yang menjual sahamnya kemungkinan keadaan perusahaan tersebut tidak baik, sehingga perusahaan harus menjual sahamnya.

Dengan keadaan selama 4 tahun terakhir pandemi, di indikasin profit perusahaan mengalami fluktuasi bahkan cenderung mengalami penurunan yang signifikan, maka di indikasi perusahaan mengalami kesulitan keuangan, Financial distress atau kesulitan keuangan akan dialami oleh perusahaan sebelum terjadi kebangkrutan. Financial distress merupakan kondisi krisis ekonomi yang mana perusahaan mengalami kerugian beberapa tahun terakhir karena dianggap tidak mampu membayar kewajiban saat jatuh tempo. Penurunan ekonomi di perusahaan perlu di waspadai oleh pihak manajemen. Oleh sebab itu, pihak manajemen sebaiknya mengambil tindakan dengan melakukan prediksi dini agar dapat memperbaiki kondisi ekonomi perusahaan.

Financial distress timbul dari berbagai situasi hingga perusahaan menghadapi masalah kesulitan ekonomi. Menurut Rodoni dan Ali (2010:176) ditinjau dari kondisi keuangan terdapat tiga keadaan penyebab financial distress antara lain faktor kekurangan modal, beban utang yang terlalu besar serta mengalami kerugian berkelanjutan. Masing-masing aspek mempunyai keterkaitan sehingga keseimbangannya perlu dijaga agar perusahaan dapat terhindar dari kondisi financial distress hingga terjadi kebangkrutan. Selain dari segi internal, financial distress

juga disebabkan oleh segi eksternal dimana pada beberapa tahun ini kondisi perekonomian dunia masih rentan dan penuh risiko.

Gap teori yang ditemukan, pada penelitian Hasan, Fu'ad and Himmiyatul Amanah J.J., (2021) menyatakan bahwa struktur modal secara signifikan tidak berpengaruh langsung terhadap harga saham, berbeda dengan penelitian Suhaldi (2021) struktur modal (DAR dan DER) secara simultan bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Tinjauan Pustaka

Agency Theory

Teori agensi adalah konsep yang mendeskripsikan hubungan antara prinsipal (pemberi kontrak) dan agen (penerima kontrak) prinsipal mengontrak agen untuk bekerja demi kepentingan atau tujuan prinsipal sehingga prinsipal memberikan wewenang pembuatan keputusan kepada agen untuk mencapai tujuan tersebut. (Supriyono, 2018:63).

Menurut Hendriksen dan Breda (1991 dalam Noviananda & Juliarto 2019) Teori agensi adalah hubungan antara principal (shareholder) sebagai pihak penentu kepentingan-kepentingan yang diharapkan dari para pemegang saham dengan agen (manajer) sebagai pihak pembuat keputusan yang bisa memenuhi kepentingan-kepentingan bagi para pemegang saham.

Sedangkan menurut Jensen dan Meckling (1976 dalam Noviananda & Juliarto 2019) menyebutkan ada hubungan antara shareholder (principal) dan manajemen (agen). Dalam hubungan tersebut, manajemen atau agen mempunyai kontrak untuk melakukan tugas-tugas tertentu bagi prinsipal dan prinsipal mempunyai kontrak untuk memberi imbalan pada agen.

Prinsipal yang bertindak sebagai pemegang saham, kemudian agen bertindak sebagai manajemen atau manajer perusahaan. Pemegang saham memberi tugas dan wewenang yang ditujukan kepada manajemen perusahaan. Dimana manajemen perusahaan bertanggung jawab untuk mengelola perusahaan terkait dengan kinerja perusahaan sehingga kepentingan pemegang saham dapat terlaksana dengan baik. Dalam hal ini, meskipun pemegang saham yang memberi tugas dan wewenang kepada manajemen perusahaan, pemegang saham tidak bisa mencampuri urusan teknis ataupun operasi perusahaan.

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa teori agensi adalah hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dengan agen (manajer) dimana prinsipal memiliki tugas untuk membuat keputusan-keputusan penting kepada agen dalam mencapai tujuan tertentu.

Teori Sinyal

Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan mengenai keinginan pemilik (Brigham & Ehrhardt, 2005). Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal normal. Sedangkan perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan isyarat (signal) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram (Brigham dan Ehrhardt, 2005).

Apabila perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekaligus prospek perusahaan.

Harga Saham

Menurut (Hermuningsih, 2012:78) saham merupakan salah satu surat berharga yang diperdagangkan dipasar modal yang bersifat kepemilikan. Saham juga adalah merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Sedangkan menurut (Martalena dan Malinda, 2011:55) saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Besarnya kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). Saham atau stock adalah surat tanda bukti atau tanda kepemilikan terhadap suatu perusahaan suatu perseroan terbatas.

Menurut (Fahmi, 2012:81) pengertian saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Menurut Widiatmojo, (2001:91 dalam Rohmah, dkk, 2017) harga saham dapat dibedakan menjadi tiga yaitu harga nominal, harga perdana, dan harga pasar.

Berdasarkan beberapa definisi saham diatas maka dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai bukti atau tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan.

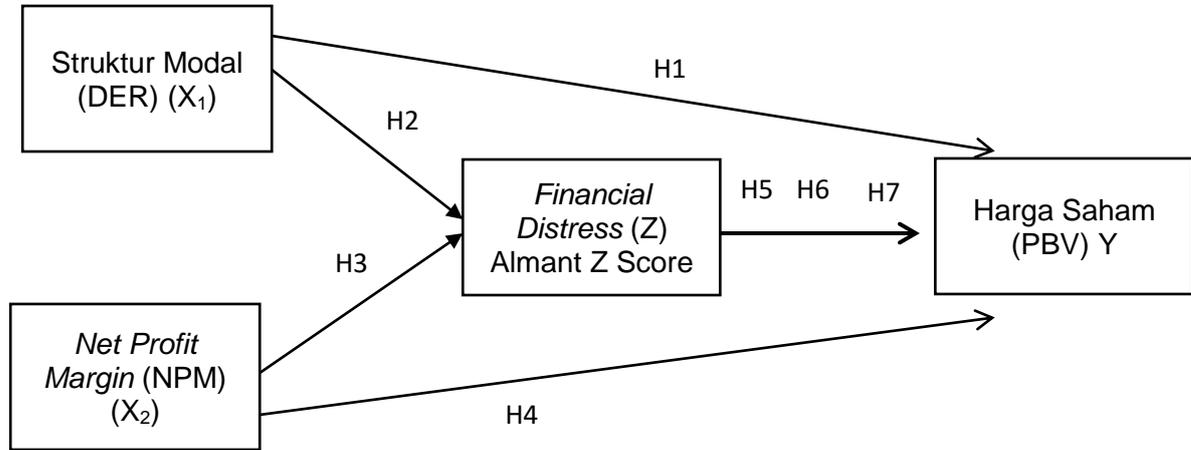
Financial Distress

Financial distress merupakan sebuah kondisi yang mana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau kritis. Financial distress memiliki hubungan yang erat dengan kebangkrutan perusahaan, karena kondisi keuangan yang mengalami penurunan berisiko terjadinya kebangkrutan.

Menurut (Kamaludin, 2015:4) financial distress adalah salah satu ciri perusahaan yang sedang diterpa masalah keuangan. Masalah financial distress jika tidak segera ditanggulangi akan berakhir dengan kebangkrutan. Kesulitan keuangan yang yang dihadapi oleh perusahaan mengakibatkan manajemen harus berfikir ekstra untuk mengambil tindakan yang dapat menyelamatkan perusahaan.

Hal serupa dikemukakan oleh (Ross, et al, 2013:233) bahwa financial distress merupakan kondisi ketika arus kas operasi perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban lancar (seperti kredit perdagangan atau beban bunga).

Kerangka Penelitian



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Metode

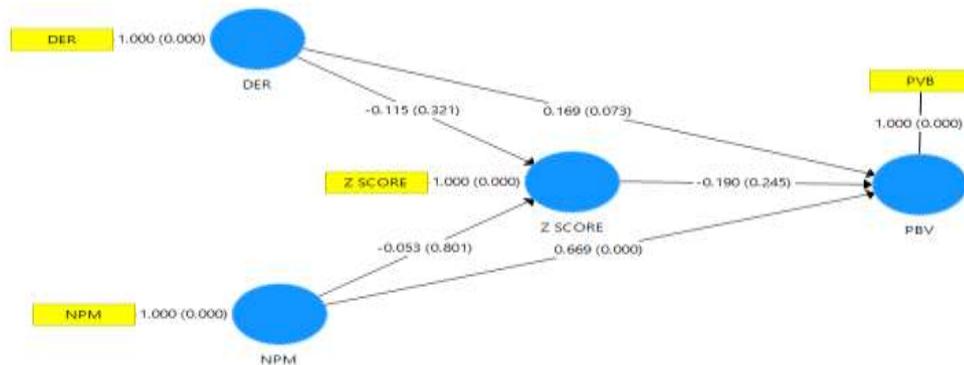
Descriptive dan Explanatory Survey

Berdasarkan permasalahan dan tujuan penelitian yang dicapai, pendekatan penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Menurut Abdillah & Jogianto (2015:7-8) paradigma kuantitatif menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan menggunakan prosedur statistik. Penelitian ini menggunakan pendekatan deduktif yang bertujuan untuk menguji hipotesis.

Pendekatan Kuantitatif merupakan salah satu jenis kegiatan penelitian yang spesifiknya adalah sistematis, terencana, dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitian, baik tentang tujuan penelitian, subjek penelitian, objek penelitian, sampel data, sumber data, maupun metodologinya (mulai dari pengumpulan data hingga analisis data).

Hasil dan Pembahasan

Analisis PLS



Gambar 2. Hasil Penelitian

Dalam PLS pengujian secara statistik setiap hubungan yang dihipotesiskan dilakukan dengan menggunakan simulasi. Dalam hal ini dilakukan metode *bootstrap* terhadap sampel. Pengujian dengan *bootstrap* juga dimaksudkan untuk meminimalkan masalah ketidaknormalan data penelitian. Hasil pengujian dengan *bootstrapping* dari analisis PLS adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Pengujian Signifikansi

Eksogen	Endogen	Path Coefficient	P Value
DER	<i>PBV</i>	0.169	0.073
DER	<i>Almant Z Score</i>	-0.115	0.321
PER	<i>PBV</i>	0.669	0.000
PER	<i>Almant Z Score</i>	-0.053	0.801
Almant Z Score	<i>PBV</i>	-0.190	0.245

Catatan. Data Olahan 2023

Nilai koefisien jalur struktur modal terhadap harga saham adalah 0,169 (kolom original sample), yakni bernilai positif, yang berarti struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham. Diketahui nilai P-Values adalah $0,073 < 0,05$, maka disimpulkan struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Nilai koefisien jalur struktur modal terhadap financial distress adalah -0,115 (kolom original sample), yakni bernilai negatif, yang berarti struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga saham. Diketahui nilai P-Values adalah $0,321 > 0,05$, maka disimpulkan struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Nilai koefisien jalur Net profit margin terhadap harga saham adalah 0.669 (kolom original sample), yakni bernilai positif, yang berarti Net profit margin berpengaruh positif terhadap harga saham. Diketahui nilai P-Values adalah $0,000 > 0,05$, maka disimpulkan Net profit margin berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Nilai koefisien jalur Net profit margin terhadap financial distress adalah -0,053 (kolom original sample), yakni bernilai negatif, yang berarti Net profit margin berpengaruh negatif terhadap financial distress. Diketahui nilai P-Values adalah $0,801 > 0,05$, maka disimpulkan Net profit margin berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap financial distress.

Nilai koefisien jalur financial distress terhadap harga saham adalah -0.190 (kolom original sample), yakni bernilai negatif, yang berarti financial distress berpengaruh negatif terhadap financial distress. Diketahui nilai P-Values adalah $0,245 < 0,05$, maka disimpulkan financial distress berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel struktur modal (Debt to Equity Ratio) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap variabel harga saham. Hal ini sejalan dengan teori signaling dimana perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal normal.

Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (signal) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekaligus prospek perusahaan cerah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Ircham, Siti Handayani, dan Muhammad Saifi (2012) yang menyatakan bahwa *debt to equity* ratio memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Financial Distress

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel bebas struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap financial distress. Struktur modal diakibatkan oleh aktivitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Penggunaan sumber dana ini akan berakibat pada timbulnya kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta dengan bunga pinjaman yang timbul. Apabila keadaan ini tidak diimbangi dengan pemasukan perusahaan yang baik, besar kemungkinan perusahaan dengan mudah mengalami financial distress. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Dedi Lesmana (2021) yang menyatakan bahwa Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Financial Distress.

Pengaruh Net profit margin terhadap Financial Distress

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel net profit margin berpengaruh positif tidak signifikan terhadap financial distress. Hal ini disebabkan karena net profit margin hanya mengukur dari sisi saham yang dimiliki oleh perusahaan saja tanpa melihat dari aset milik perusahaan lainnya. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Bimbi Kumalaningrum (2015) yang menyatakan bahwa net profit margin berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kondisi perusahaan (*financial distress*).

Pengaruh Financial Distress terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa financial distress berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, dalam penelitian ini semakin baik kondisi keuangan perusahaan akan mempengaruhi harga saham perusahaan dan dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Bastomi Mohamad (2015) yang menyatakan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel, Dan Restoran pada Bursa Efek Indonesia dalam hal struktur modal dan net profit margin terhadap harga saham dengan financial distress sebagai mediasi. Implikasi manajerial atas manfaat dari penelitian ini yang dapat dilakukan oleh investor dan juga emiten untuk terus melakukan investasi adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor Penelitian ini diharapkan dapat digunakan menjadi bahan pertimbangan untuk menginvestasikan dana di pasar modal secara optimal bagi investor. Investor dapat

mempertimbangkan faktor fundamental perusahaan yaitu Debt to Equity Ratio (DER), Net profit margin (NPM) dan Dividen Payout Ratio (DPR).

2. Bagi Emiten Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi emiten untuk memengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Bagi perusahaan disarankan agar memperhatikan para investor dalam mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi.

DER merupakan perbandingan antara hutang dan ekuitas yang mencerminkan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas dalam operasional perusahaan. DER juga dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya baik jangka pendek ataupun jangka panjang. Implikasi dari penelitian ini adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya dan mengelola DER harus tetap dijaga agar tidak melebihi batas dan perusahaan dapat memanfaatkan utang dengan sebaik-baiknya. Karena utang merupakan salah satu resiko yang tidak dapat dihindari oleh perusahaan untuk dapat menjalankan operasional perusahaannya.

Implikasinya adalah apabila rasio ini menunjukkan peningkatan positif yang berarti perusahaan mampu meningkatkan laba bersih dari setiap penjualannya. Hal tersebut menandakan bahwa perusahaan tersebut semakin efisien operasionalnya. Perusahaan dapat menekan biaya-biaya yang tidak perlu, sehingga perusahaan mampu memaksimalkan laba bersih yang didapatkan. Selain itu keuntungan lainnya dengan NPM yang tinggi adalah sebagai antisipasi melonjaknya bahan baku, biaya operasional seperti kenaikan gaji pegawai, ataupun melonjaknya beban keuangan seperti pembayaran bunga. Jika NPM perusahaan lebih tebal angkanya, maka ketika hal-hal diatas terjadi, laba bersih perusahaan tidak turun signifikan. Sehingga NPM bisa digunakan oleh investor sebagai acuan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dapat menghasilkan laba yang besar.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Pengaruh Struktur Modal dan Net profit margin terhadap harga saham dengan financial distress sebagai variabel mediasi pada perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel, dan Restoran, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, artinya perusahaan yang mampu melunasi kewajibannya maka akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan tidak signifikan diindikasikan adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor dalam memandang debt to equity ratio bukan sebagai penghambat atau pemicu minat dari investor untuk membeli saham dan tidak mempengaruhi harga saham. Sebagian investor justru memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pasti memerlukan hutang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan pada perusahaan.
2. Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap financial distress, artinya ketika perusahaan mampu membayar kewajibannya maka akan menurunkan tingkat kesulitan keuangan pada perusahaan dan tidak signifikan karena semua hutang yang dimiliki perusahaan biasanya dapat ditutup dengan modal sendiri, sehingga hutang yang dipinjam dijamin dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Oleh karena itu, DER tidak dapat digunakan sebagai determinan financial distress suatu perusahaan, DER bukan satu satunya rasio yang dapat menjelaskan kesulitan keuangan suatu perusahaan.

3. Net profit margin berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, artinya ketika margin laba bersihnya meningkat maka akan meningkatkan harga saham perusahaan, Net Profit Margin dibutuhkan oleh investor untuk mengukur besarnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualannya. Net Profit Margin dapat mencerminkan besarnya efektifitas perusahaan dalam meminimalkan beban operasionalnya. Hal ini dikarenakan besar kecilnya laba bersih yang diperoleh dari penjualan sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menekan beban pokok penjualan, beban operasional, beban umum dan beban lainnya.
4. Net profit margin berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap financial distress, artinya ketika margin laba bersih meningkat maka akan menurunkan tingkat kesulitan keuangan perusahaan. Net profit margin memiliki dua unsur yaitu laba bersih setelah pajak dan juga pendapatan atau penjualan bersih. Hal ini dapat diakibatkan oleh unsur dasar dari NPM itu sendiri, di mana investor biasanya akan lebih memperhatikan angka penjualan bersih atau omzet dari perusahaan pada saat akan mengambil keputusan untuk berinvestasi. Meningkatnya penjualan yang tidak diikuti meningkatnya laba bersih dapat menurunkan persentase NPM. Laba bersih sendiri dipengaruhi oleh beban serta biaya yang pada kenyataannya terus mengalami peningkatan. Pernyataan ini juga diperkuat dengan jurnal penelitian Gerald Edsel Yermia Egam, Ventjellat dan Sonny Pangerapan (2017). Sejalan dengan penelitian Menurut penelitian Tri Ariska et al. (2021) dan Sudaryo et al. (2021) menemukan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.
5. Financial distress berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, artinya ketika kesulitan keuangan meningkat maka akan menurunkan harga saham, Teori yang ada menyatakan bahwa secara teoritis informasi fundamental berpengaruh terhadap harga saham.
6. Struktur modal melalui financial distress terhadap harga saham, financial distress mampu memediasi hubungan struktur modal dan harga saham namun tidak signifikan.
7. Net Profit Margin melalui financial distress terhadap harga saham, financial distress mampu memediasi hubungan net profit margin dan harga saham namun tidak signifikan.

Referensi

- Abdul Kadir, Sthefanie Phang, 2012, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Net Profit Margin Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Vol.13, No.1. April 2012.
- Agus Sartono, 2010, Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Agus, Harjito, dan Martono, SU, 2014, Cetakan keempat. Manajemen Keuangan edisi ke 2, Ekonisia.
- Ahmad Rodoni dan Herni Ali, 2010, Manajemen Keuangan. Jakarta: Mitra. Wacana Media.
- Alwi, Z. Iskandar. 2008. Pasar Modal Teori dan Aplikasi. Jakarta : Yayasan Pancar Siwah.
- Bambang Riyanto. (2011). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta : BPFE.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt. (2005). Financial Management Theory And Practice (Eleventh ed.). Ohio: South Western Cengage Learning.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan M. Fakhruddin, Hendy. 2012. Pasar Modal Di Indonesia. Jakarta : Salemba Empat (PT Salemba Empat Patria).
- Desmond, Wira. 2015. Analisis Fundamental Saham. Edisi kedua. Jakarta: Exceed.
- Egam, G. E. Y., Ilat, V., & Pangerapan, S. (2017). Pengaruh Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe), Net Profit Margin (Npm), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi,

- Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 5(1).
- Fahmi, Irham. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2012. "Analisis Kinerja Keuangan", Bandung: Alfabeta
- Gitman, L.J.; Zutter, C.J. 2012. Principles of Managerial Finance. 13e. Boston: Pearson.
- Hanafi, Mahduh dan Abdul Halim, 2012, Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- Harnanto.2012. Akuntansi Keuangan Menengah.Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. (2011). Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman. BPFE. Yogyakarta.
- Hermuningsih, Sri. 2012. Pengantar Pasar Modal Indonesia. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Hery. (2016). Akuntansi Dasar. Jakarta: PT. Grasindo.
- Jensen, M., C., dan W. Meckling, 1976. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure", Journal of Finance Economic 3:305- 360.
- Kamaludin. 2015. Restrukturasi Merger dan Akuisisi. Bandung: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir, 2014. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. (2012), Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- Martalena, dan Malinda. 2011. Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama. Yogyakarta : Andi.
- Musdalifah, A., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). Azis, Musdalifah, dkk. 2015. Manajemen investasi; Fundamental, Teknikal Perilaku Investor dan Return saham. Yogyakarta: Deepublish. Deepublish.
- Rohmah, Rita. Mochamad Muslich. Dedi Rianto Rahadi. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi dan Manajemen. Vol 1 (01).
- Ross, Melly. 2013. Pengaruh Pemahaman SAP, Lingkungan Kerja, Komitmen serta Pendidikan dan Pelatihan Terhadap Partisipasi Dalam Penyusunan Laporan Keuangan Pemerintah Kota Medan. Universitas Negeri Medan.
- Sansoethan dan Suryono, 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 1
- Sudana, I Made. (2015). Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Supriyono, R. A. (2018). Akuntansi Keperilakuan. Yogyakarta: Gadjah Mada 72 University Press.
- Susan Irawati. (2006). Manajemen Keuangan. Pustaka: Bandung.
- Utari, Dewi, dkk. 2014. Manajemen Keuangan : Kajian Praktik dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan. Jakarta : Mitra Wacana Media.