

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan manufaktur merupakan suatu perusahaan yang aktivitasnya mengelola bahan mentah atau bahan baku sehingga menjadi barang jadi untuk dijual kepada konsumen. Upaya Kementerian Perindustrian menggenjot industri selama tiga tahun terakhir mendapat apresiasi. *United Nations Industrial Development Organization* (UNIDO), menempatkan Indonesia di peringkat sembilan dunia sebagai *Manufacturing Value Added* (MVA) atau biasa disebut dengan nilai tambah industri manufaktur. Pada 2016, sektor manufaktur nasional berada di peringkat 10 dunia. Kendati begitu, Kementerian Perindustrian terus memacunya lagi dengan cara menumbuhkan sektor industri hilir atau hilirisasi industri. Sehingga dapat meningkatkan nilai tambah di dalam negeri. Dengan program hilirisasi industri berbasis agro dan tambang mineral, telah menghasilkan berbagai produk hilir antara lain turunan kelapa sawit, *stainless steel*, dan *smartphone* (ekbis.sindonews.com, 2017).

Bagi perusahaan yang bersifat *profit oriented* keputusan pencarian sumber pendanaan dalam rangka memperkuat struktur modal menjadi keputusan penting yang harus dikaji dengan mendalam serta berbagai dampak pengaruh yang mungkin terjadi di masa yang akan datang (*future effect*). Secara umum sumber modal ada 2 sumber alternatif, yaitu modal yang bersumber dari modal sendiri atau dari eksternal seperti pinjaman atau hutang. Pendanaan dengan modal sendiri dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (*stock*), sedangkan

pendanaan dengan hutang (*debt*) dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi (*bonds*), *right issue* atau berhutang ke bank, bahkan ke mitra bisnis. Kedua bentuk pendanaan ini masing-masing memiliki perbedaan satu dengan yang lainnya. (Fahmi, 2014).

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Untuk menentukan struktur modal yang optimal para manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting seperti tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, dan kondisi internal perusahaan dan ekonomi makro (Sartono, 2010). Terdapat pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal menurut Mahapsari & Taman (2013) menyatakan. Berbeda dengan pernyataan menurut Wijaya dan Utama (2014) bahwa pertumbuhan penjualan tidak terdapat pengaruh terhadap struktur modal.

Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Keadaan struktur modal akan berakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Penggunaan modal dari pinjaman akan meningkatkan risiko keuangan, berupa biaya bunga yang harus dibayar, walaupun perusahaan mengalami kerugian (Fahmi, 2014).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Bailia, dkk (2016) struktur modal berpengaruh terhadap harga saham, karena semakin besar *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi sehingga para investor yang berusaha menghindari saham-saham yang memiliki nilai *debt to equity ratio* (DER) yang tinggi.

Perusahaan mengeluarkan berbagai jenis surat berharga jangka panjang untuk memenuhi kebutuhan dana jangka panjang. Surat-surat berharga atau sekuritas tersebut meliputi saham biasa, obligasi, saham preferen dan bentuk lain penyertaan modal. Selanjutnya sekuritas perusahaan diperjualbelikan di pasar modal. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau memaksimalkan nilai saham perusahaan. Oleh karena itu konsep penilaian surat berharga ini menjadi sangat penting bagi manajer keuangan, seperti halnya pemegang saham, investor maupun para broker dan pialang saham. Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Dalam pasar modal yang efisien semua sekuritas diperjualbelikan pada harga pasar. (Sartono, 2010).

Rasio profitabilitas bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (profitabilitas), karena mereka mengharapkan deviden dan harga pasar dari sahamnya. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Efisiensi disini bisa juga dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Selain itu rasio profitabilitas juga

dapat dinyatakan sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi (Fahmi, 2014). Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2015).

Profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik profitabilitasnya maka semakin baik kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2014). Menurut penelitian yang dilakukan Suci dan Rahmawati (2016) profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Aktiva perusahaan berasal dari transaksi atau peristiwa lain yang terjadi dimasa lalu. Maka transaksi atau peristiwa yang diharapkan terjadi di masa depan tidak dengan sendirinya memunculkan aktiva. Di samping itu, ada hubungan erat antara terjadinya pengeluaran dan timbulnya aktiva namun kedua peristiwa ini tidak perlu harus bersamaan untuk menentukan timbulnya suatu aktiva (Prastowo, 2015). Menurut penelitian yang dilakukan Hartoyo (2014) struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi tingkat penjualannya didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Fahmi, 2014). Semakin stabil penjualan suatu perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan membelanjai kegiatannya dengan hutang. Karena, kestabilan penjualan akan

mempengaruhi stabilitas pendapatan yang pada akhirnya akan digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman (Halim, 2015). Menurut penelitian yang dilakukan Mahapsari dan Taman (2013) terdapat pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat. Dengan kata lain profitabilitas akan mempengaruhi harga saham (Husnan, 2009). Penelitian yang dilakukan Lomboan dan Sondakh (2016) menyebutkan profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham.

Pada penelitian ini struktur modal menjadi intervening karena struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Sejumlah faktor mempengaruhi keputusan mengenai struktur modal perusahaan, seperti profitabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, peluang pertumbuhan, tingkat profitabilitas, pajak penghasilan, tindakan manajemen dan sebagainya (Hermuningsih, 2014).

Perbedaan dari penelitian terdahulu adalah untuk penelitian sekarang menggunakan data terbaru dari perusahaan manufaktur khususnya perusahaan yang bergerak di industri barang konsumsi yang terdiri dari ,makanan dan minuman, farmasi, kosmetik dan keperluan rumah tangga dan peralatan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

Alasan memilih perusahaan manufaktur khususnya di subsektor barang konsumsi untuk dijadikan obyek penelitian karena indeks sektor tersebut berhasil menjadi indeks sektor saham terkuat pada awal tahun 2017 . Bursa Efek

Indonesia (BEI) mencatat, indeks sektor barang dan konsumsi naik hingga 3,02 persen ke level 2.394,536 dari pekan sebelumnya 2.324,281. Menurut analis senior Binaartha Securities Reza Priyambada, menguatnya sektor barang dan konsumsi dipengaruhi oleh aksi beli yang dilakukan oleh pelaku pasar. Hal itu dimanfaatkan pelaku pasar untuk melakukan akumulasi beli pada awal tahun ini. (www.cnnindonesia.com, 2017).

Aksi beli tersebut dilakukan karena pelaku pasar menilai harga saham tersebut sudah terbelang rendah selama Desember 2016 lalu. Hal itu dimanfaatkan pelaku pasar untuk melakukan akumulasi beli pada pekan pertama tahun ini. Kenaikan harga saham dalam sektor barang dan konsumsi karena menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS) sepanjang pekan lalu. Kondisi ini diperkirakan berimbas positif pada emiten barang dan konsumsi, karena beberapa bahan baku emiten barang dan konsumsi didapatkan secara impor (www.cnnindonesia.com, 2017).

Penelitian ini memiliki beberapa batasan masalah agar permasalahan yang diteliti tidak meluas dan mencapai tujuan yang diharapkan maka peneliti membuat penelitian pada :

1. Perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur subsektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016
2. Perusahaan yang diteliti memiliki data lengkap untuk digunakan dalam penelitian yang mencakup struktur modal, harga saham, profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan.

Dari latar belakang tersebut, maka penelitian ini diberi judul “**Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal?
2. Apakah struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal?
3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham?
5. Apakah struktur aktiva berpengaruh positif terhadap harga saham?
6. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham?
7. Apakah struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga saham?
8. Apakah struktur modal dapat memediasi hubungan profitabilitas terhadap harga saham?
9. Apakah struktur modal dapat memediasi hubungan struktur aktiva terhadap harga saham?
10. Apakah struktur modal dapat memediasi hubungan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang ada dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian adalah :

1. Untuk menganalisis apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal
2. Untuk menganalisis apakah struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal
3. Untuk menganalisis apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal
4. Untuk menganalisis apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham
5. Untuk menganalisis apakah struktur aktiva berpengaruh positif terhadap harga saham
6. Untuk menganalisis apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham
7. Untuk menganalisis apakah struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga saham
8. Untuk menganalisis apakah struktur modal dapat memediasi hubungan profitabilitas terhadap harga saham
9. Untuk menganalisis apakah struktur modal dapat memediasi hubungan antara struktur aktiva terhadap harga saham
10. Untuk menganalisis apakah struktur modal dapat memediasi hubungan antara pertumbuhan penjualan terhadap harga saham

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Peneliti

- a. Untuk memenuhi salah satu persyaratan menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Purwokerto.
- b. Untuk menerapkan teori yang diperoleh dari perkuliahan ke dalam dunia kerja.

2. Investor

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dalam berinvestasi dengan melihat Profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sebagai bahan pertimbangan keputusan investasi di perusahaan manufaktur.

3. Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendukung penelitian selanjutnya melaksanakan penelitian yang berkaitan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan.