

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal punya peranan yang sangat penting pada suatu Negara dan menjadi instrumen investasi bagi para investor (Machfiro dan Sukoharsono, 2013). Menurut Hatta dan Dwiyanto (2014), aktivitas utama dari pasar modal adalah mempertemukan dan menyatukan dua pihak yang berkepentingan, yaitu pihak investor yang memiliki dana lebih untuk berinvestasi dan emiten yang memerlukan dana untuk operasional perusahaan (*lender to borrower*). Pasar modal memiliki banyak instrumen yang dapat digunakan untuk berinvestasi seperti misalnya saham, obligasi, reksa dana, dan sebagainya.

Terdapat banyak jenis perusahaan yang ada di pasar modal. Perusahaan manufaktur menjadi salah satu jenis sektor perusahaan yang ada di pasar modal. Perusahaan manufaktur merupakan jenis perusahaan yang berfokus untuk mentransformasikan barang mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual. Pada proses pengubahan tersebut diperlukan sumber daya seperti tenaga manusia, mesin serta peralatan pendukung lainnya. Industri manufaktur merupakan industri yang memberikan kontribusi terbesar bagi perekonomian Indonesia sejak tahun 2010 sampai sekarang. Pada 2021, sektor industri mencatatkan PDB sebesar Rp2.946,9 triliun, meningkat dari tahun 2020 yang mencapai Rp2.760,43 triliun. Berikut adalah laju pertumbuhan PDB industri manufaktur 2018-2021 (dalam persen):

Tabel 1: laju pertumbuhan PDB tahun 2018-2021

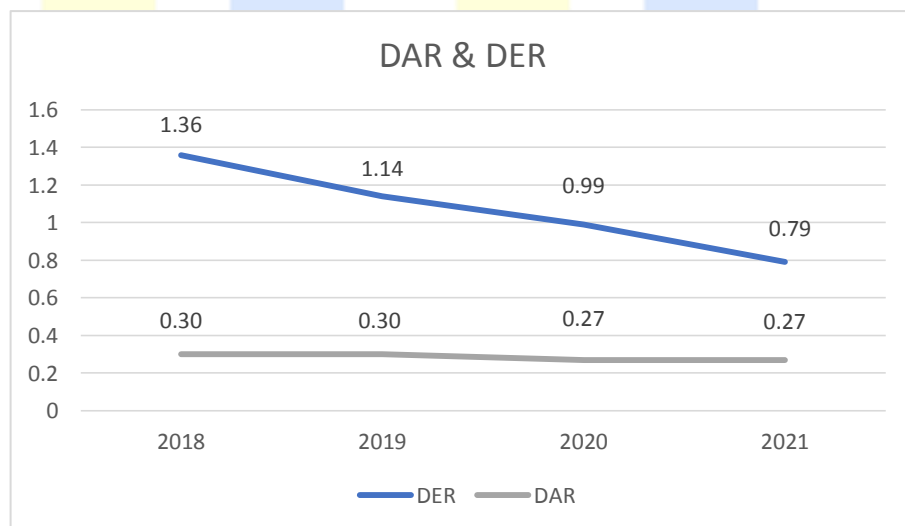
Tahun	Laju pertumbuhan
2018	4,27
2019	3,39
2020	-2,93
2021	3,80

Sumber: Badan pusat statistik (BPS)

Alasan besar investor dalam menginvestasikan dananya ke perusahaan adalah karena mengharapkan *return* saham. *Return* saham adalah keuntungan dari investasi yang diharapkan oleh investor di kemudian hari (Fahmi, 2013). Karena tentu saja tujuan investor dalam melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan, sehingga *return* saham menjadi hal yang diharapkan oleh investor.

Salah satu upaya untuk dapat memaksimalkan *return*, perusahaan perlu memperhatikan struktur modalnya. Struktur modal menunjukkan perbandingan antara hutang dan modal yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2014). Struktur modal memberi gambaran hutang yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan kemampuan finansial perusahaan yang ditunjukkan oleh modal yang dimiliki. Struktur modal juga menunjukkan kondisi keuangan suatu perusahaan. Berikut adalah grafik rata-rata DAR (*debt to asset*) dan DER (*debt to equity*) pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2021:

Gambar 1: rata-rata DAR & DER perusahaan manufaktur tahun 2018-2021



Sumber: idx.co.id, data diolah

Dapat terlihat bahwa rata-rata DER pada perusahaan manufaktur bernilai dari angka 0,79 sampai 1,36. Namun pada tahun 2018 sampai 2021, nilai DER di perusahaan manufaktur cenderung menurun dari 1,36

di tahun 2018 sampai ke 0,79 di tahun 2021. Kemudian nilai untuk nilai DAR tahun 2018 & 2019 adalah 0,30, untuk tahun 2020 & 2021 nilainya turun menjadi 0,27. Nilai yang menurun tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur semakin menurun dalam penggunaan hutangnya.

Kebijakan hutang juga perlu diperhatikan oleh perusahaan dalam kaitannya dengan kondisi kesehatan keuangannya. Menurut Mardiyati *et al.* (2013), kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Kebijakan hutang menjadi suatu kebijakan yang diputuskan manajemen untuk mendapatkan pembiayaan yang kemudian digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Ketika membuat keputusan tentang pendanaan, pihak manajemen harus mempertimbangkan manfaat yang didapatkan dan sumber dari hutang tersebut. Sumber pendanaan diklasifikasikan menjadi dua. Pertama, sumber pendanaan eksternal yang diperoleh dari hutang. Kedua, sumber pendanaan internal yang diperoleh dari laba ditahan.

Kepemilikan manajerial menunjukkan kepemilikan saham oleh para manajemen dibandingkan dengan total saham yang ada. Para manajemen selain memiliki saham pada perusahaan tersebut, juga ikut aktif dalam mengambil keputusan perusahaan serta menerima konsekuensi yang terjadi atas keputusan tersebut (Hanafi, 2014). Yang termasuk dalam pihak manajemen dalam kepemilikan manajerial meliputi direktur dan komisaris yang juga sebagai pemegang saham dan ikut aktif dalam pengambilan keputusan (Oliver, 2013).

Dengan adanya kepemilikan manajerial, maka akan mendorong penyatuan antara prinsipal dengan agen sehingga dapat meningkatkan kinerja suatu perusahaan. Selain itu juga dengan kepemilikan manajerial akan mendorong para manajer untuk bekerja lebih giat dalam meningkatkan nilai perusahaan. Para manajer akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan di suatu perusahaan karena mereka juga punya bagian saham dari perusahaan tersebut. Sehingga jika perusahaan

tersebut merugi, para manajer akan langsung ikut menanggung kerugian akibat dari salahnya pengambilan keputusan. Berikut adalah tabel jumlah perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan manajerial tahun 2018-2021:

Tabel 2: jumlah perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan manajerial tahun 2018-2021

Tahun	Jumlah perusahaan
2018	91
2019	89
2020	91
2021	94

Sumber: idx.co.id, data diolah

Dari tabel tersebut terlihat bahwa jumlah perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial berkisar antara 89 sampai 94. Sedangkan populasi dari perusahaan manufaktur di Indonesia tahun 2018-2021 berjumlah 214. Ini artinya hanya sebagian kecil perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial didalamnya.

Kemudian, profitabilitas juga menjadi hal yang perlu diperhatikan karena terkait langsung dengan kondisi suatu perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meraih profit berdasarkan tingkat aset, penjualan, ataupun modal (Hanafi, 2014). Profitabilitas merupakan hasil dari keputusan dan kebijakan terkait sumber dan penggunaan dana dalam menjalankan operasional perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan (Brigham, 2014). Profitabilitas juga dapat menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga profitabilitas mempunyai arti penting dalam mempertahankan eksistensi suatu perusahaan. Oleh sebab itu, setiap perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitas perusahaannya, karena dengan tingginya profitabilitas maka perusahaan tersebut akan lebih terjamin kelangsungan hidupnya. Berikut adalah tabel rata-rata profitabilitas perusahaan manufaktur pada tahun 2018-2021:

Tabel 3: rata-rata profitabilitas (ROA) perusahaan manufaktur tahun 2018-2021

Tahun	Rata-rata ROA
2018	3,43 %
2019	2,49 %
2020	4,52 %
2021	2,60 %

Sumber: idx.co.id, data diolah

Nilai profitabilitas tahun 2018 sampai 2021 berkisar di antara 2,49% sampai 4,52% dengan nilai terendah di tahun 2019 dan nilai tertinggi di tahun 2020. Nilai profitabilitas ini menunjukkan bahwa pendapatan yang mampu dihasilkan masih terbilang kecil jika dibandingkan dengan total aset yang dimiliki pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2021.

Penelitian dari Willian Tjong dan Rion Kurniawan (2021) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian dari Putu Gana Setiawan, Tiara Kusuma Dewi dan I Putu Agus Atmaja Negara (2021) menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Penelitian dari Andrika Yulianan Wibowo dan Andi Kartika (2022) dengan hasil yang diperoleh tidak terdapat pengaruh signifikan kebijakan hutang terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian dari Husnul Rahmah dan Sri Mintarti (2022) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya, penelitian dari Muhammad Fauzan (2018) dengan hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan pada penelitian dari Hanny Stevany, Rudolf Lumban Tobing dan Lambok DR Tampubolon (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian dari Elga Dian Sefti (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan pada penelitian dari Dwi Anita Yuliasari, Anggita Langgeng Wijaya dan Anny Widiasmara (2019) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Oleh sebab diatas, maka akan dilakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2018-2021)”**.

1.2 Perumusan Masalah

Fenomena pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2021 terkait dengan struktur modal, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, profitabilitas serta *return* saham. Pada struktur modal dan kebijakan hutang terjadi penurunan nilai DER dari tahun 2018 sampai 2021 yang berarti penurunan modal eksternal yang dimiliki perusahaan, kemudian untuk kepemilikan manajerial yang hanya sedikit perusahaan yang memilikinya, lebih lanjut lagi pada profitabilitas yang hanya bernilai kecil pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2021.

Dari perumusan masalah di atas, maka dapat ditentukan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2018-2021?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2018-2021?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2018-2021?
4. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur periode 2018-2021?
5. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur periode 2018-2021?

6. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur periode 2018-2021?
7. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2018-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2018-2021.
2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2018-2021.
3. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2018-2021.
4. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur periode 2018-2021.
5. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur periode 2018-2021.
6. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur periode 2018-2021.
7. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2018-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi ilmiah tentang faktor yang mempengaruhi *return* saham. Selain itu juga dapat menjadi bahan kajian untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat praktis

Dengan adanya penelitian ini, investor bisa mendapatkan informasi sebagai pertimbangan sebelum membeli suatu saham.