

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Pasar modal memiliki dampak yang besar kepada perekonomian suatu negara, Erawati (1996: 14) mengartikan Pasar uang merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli yang berdagang sekuritas jangka panjang, seperti saham dan obligasi. Manfaat langsung Pasar modal bagi pembangunan ekonomi nasional adalah untuk (1) membenahi struktur modal perusahaan dan (2) sebagai penyedia sumber pembiayaan bagi dunia usaha. Dan untuk mencapai alokasi sumber dana yang penuh, (3) mendukung terciptanya perekonomian yang baik, (4) menaikkan pendapatan nasional (Linanda dan Afriyenis, 2018). Selain itu pasar modal adalah salah satunya untuk para investor menginvestasikan uangnya dengan berharap mendapatkan keuntungan melalui pembelian saham yang ditawarkan suatu perusahaan, investor dengan berharap adanya imbal hasil yang sesuai dengan dana untuk membeli saham tersebut, investor dapat memperoleh keuntungan melalui pemberian deviden dan keuntungan selisih antara harga beli dan jual.

Imbal hasil atau *yield* ialah tingkat pengembalian yang akan di dapat oleh investor atas investasi mereka. Pengembalian saham adalah pendapatan yang diterima pemegang saham dari investasi di perusahaan tertentu (Sitompul dan Fauzie, 2015). Martono (2007:13) berpendapat kalau harga saham menggambarkan dari keputusan berinvestasi, dana (termasuk kebijakan dividen) dan manajemen aset. Nilai saham tersebut ter-update dengan kinerja perusahaan dan kemungkinan resiko yang dihadapi perusahaan (Samsul, 2006: 200). Menyebabkan harga

sahamnya tinggi salah satu pertanda sukses suatu perusahaan dalam mengelola semua sumber dayanya (Hasudungan, et al, 2017). Dari sudut pandang perusahaan, dana memiliki fungsi ganda, dan dana yang cukup akan dipakai untuk mendanai aktivitas investasi perusahaan. (Hasudungan et al, 2017).

Ada berbagai macam faktor mempengaruhi nilai saham yaitu makro dan fundamental, Sudarsono dan Sudiyatno (2016) Kesimpulannya adalah bahwa kebijakan ekonomi, inflasi, suku bunga, nilai tukar mata uang, pendapatan, dll adalah bagian dari faktor makroekonomi, sedangkan faktor fundamental adalah faktor dari perusahaan itu sendiri, kita dapat memahaminya dengan membaca laporan keuangan dan kinerja perusahaan. Faktor fundamental profit (profitabilitas), solvabilitas (solvability), dan tingkat efisiensi dan efektifitas dalam mengelola kekayaan (activity).

Pembiayaan modal “Biaya modal” merupakan biaya yang wajib dikeluarkan atau dilunaskan agar mendapatkan modal, baik itu didapati dari hutang, saham preferen, saham biasa, atau laba ditahan dari investasi dan pembiayaan perusahaan. Pembiayaan modal mempunyai peranan yang sangat penting didalam struktur keuangan karena dengan modal inilah perusahaan dapat mampu menjalankan segala aktivitasnya untuk dapat mencapai tujuannya, Jika perusahaan menggunakan beberapa sumber dana, *cost of fund* yang terhitung adalah rata-rata pembiayaan tertimbang dari seluruh dana yang dipakai, biasanya disebut *WACC (weighted average cost of capital)*. Berdasarkan pembiayaan modal optimal, perusahaan akan dapat merancang struktur modalnya. Struktur permodalan adalah salah satu instrumen yang penting bagi pendanaan perusahaan karena struktur

modal mengacu pada hutang dan ekuitas, setiap perusahaan memiliki sumber pendanaan yang berbeda dimana dana dapat digunakan manajer untuk membiayai kegiatan perusahaan. Penentuan struktur permodalan akan membantu perusahaan secara strategis menargetkan modal dan hutang (Hasudugan et al, 2017). Menurut Halim (2015:81), apabila tingkat permodal lebih rendah dari target, maka langkah yang akan diambil perusahaan menerbitkan obligasi dan Efek bersifat utang lainnya. apabila nilai bunga pinjaman modal lebih tinggi dari target, perusahaan akan menerbitkan saham. Bringham dan Ehradt (2001) mengatakan bahwa ketika perusahaan sangat bergantung pada hutang untuk membiayai aktivitasnya, maka resiko kebangkrutan akan meningkat yang membuat pemegang saham menuntut tingkat pengembalian (*return*) yang lebih besar. Pada negara yang bunga hutang dapat dikurangkan dari pajak membuat perusahaan lebih memilih semua hutang untuk membiayai struktur modalnya (Salamat dan Mustafa, 2016). Perusahaan dengan hutang (*leverage*) tinggi adalah perusahaan yang mengutamakan hutang pada struktur modalnya. Sebaliknya, perusahaan yang terbebas dari hutang adalah perusahaan yang tidak memakai hutang di dalam struktur modalnya sama sekali (Lasher,2008).

Para praktisi atau elit perusahaan menganggap ekuitas adalah bentuk penghimpunan modal yang paling mahal, karena pemegang saham harus diberi kompensasi dengan membayar mereka kembali dalam bentuk dividen. Pada lain sisi, Hutang merupakan bentuk pembiayaan yang murah karena dapat dikurangkan dari pajak. Namun, tidak terdapat proporsi tetap dari *leverage* yang harus dipakai pada struktur modal perusahaan, namun ini berbeda di setiap perusahaan sesuai dengan jenis perusahaan, sektor, negara, dan beberapa variable lainnya. Selain itu

juga keputusan dalam memilih kombinasi proporsi tertentu merupakan salah satu keputusan keuangan yang paling sulit, dikarenakan proporsi ini akan dapat menentukan nilai perusahaan secara keseluruhan. Namun, dilain sisi nilai perusahaan harus tetap dimaksimalkan sehingga proporsi ini dapat mencapai tujuannya.

Salah satu faktor penentu keberhasilan perusahaan dapat ditunjukkan melalui seberapa efektif kinerja manajemen dalam memaksimalkan keuntungan melalui kegiatan yang dilakukan perusahaan (Hery, 2016:104). Tandelilin (2010:372) meyakini kalau dari cara melihat investor, menjadi indikasi penting untuk dapat menilai masa depan perusahaan di ke depannya dapat dengan melihat keuntungan perusahaan. Menurut Syafri (2008:304), tingkat profitabilitas dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam meraih keuntungan dari keseluruhan kemampuan dan sumber yang ada (seperti aktivitas penjualan, modal, kas, jumlah karyawan, jumlah cabang, dll).

Pengembalian aset dapat mengukur keseluruhan efektivitas menghasilkan keuntungan dari aset yang tersedia, kemampuan untuk menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan (Horne dan Wachowicz, 2005: 235).Bardiwan (2008:443) mengartikan *Earning per Share* sebagai total pendapatan yang didapat dalam suatu waktu untuk setiap lembar saham yang beredar. Perhitungan EPS dapat digunakan untuk memprediksi kenaikan atau penurunan harga (Karnadjadja dkk, 2007:215 dalam Hasudungan dkk, 2017).

Harris dan Raviv (1991) beranggapan bahwa sangat penting untuk mempelajari struktur modal perusahaan karena pengaruhnya terhadap keputusan

perusahaan di banyak bidang seperti : investasi, produksi, dan lapangan pekerjaan, dan juga struktur modal ini sangat penting untuk menghindari kebangkrutan.

Pyle (1977) Menentukan struktur modal dapat berguna untuk meminimalkan pembiayaan agent yang muncul dari kemungkinan konflik kepentingan antara pemegang kepentingan dan pemegang saham, dan kemungkinan konflik antara pemegang saham dan pemegang hutang yang dapat muncul jika terjadi default.

Hasil Studi Salim dan Yadav (2012) mengenai "*Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Malaysian Listed Companies*". mendapati hasil kinerja perusahaan yang diukur dengan tingkat pengembalian aset (ROA), tingkat pengembalian ekuitas (ROE) dan penghasilan per lembar saham (EPS) berkorelasi negatif dengan Hutang jangka pendek (STD), hutang jangka panjang (LTD), dan total hutang (TD) , Sebagai variabel bebas. Selain itu juga terjadi korelasi yang positif antara pertumbuhan dan kinerja pada semua sektor. Laporan Tobin's Q menyatakan bahwa terdapat korelasi positif yang signifikan antara hutang jangka pendek (STD) dan hutang jangka panjang (LTD). Dilaporkan juga bahwa, serupa dengan analisis di atas, total utang (TD) berkorelasi negatif secara signifikan dengan kinerja perusahaan.

Hasil empiris Salamat dan Mustafa (2016) mengenai "*The Impact of Capital Structure on Stock Return : Empirical Evidence from Amman Stock Exchange*" mendapati hasil bahwa Struktur modal memiliki hubungan langsung terhadap imbal hasil, sehingga mempengaruhi keputusan manajer keuangan terutama dalam menentukan campuran hutang dan ekuitas yang sesuai untuk

membayai investasi jangka Panjang. Ini juga memiliki peran penting dalam meminimalkan masalah agensi yang muncul diantara para pemegang kepentingan dan pemegang saham.

Bagi Ahmad,dkk (2013) Struktur modal memegang peranan penting dalam kinerja, pertumbuhan dan kelangsungan hidup perusahaan. Ross (1977) berpendapat bahwa terdapat korelasi positif antara leverage dengan kemungkinan kebangkrutan. Namun, ada korelasi positif antara kepemilikan ekuitas dan nilai perusahaan. Dalam penelitian Ross (2003) sangat jelas kemungkinan penyesuaian struktur modal secara optimal dalam kebangkrutan berdampak langsung pada nilai prabangkrut struktur keuangan.

Hasil penelitian Sharif (2019) mengenai "*The Impact of Capital Structure on Stock Return of Selected Firms in the Pharmaceutical and Chemical Sector in Bangladesh*" memperoleh hasil kalau *debt to equity ratio* berdampak hubungan negatif yang signifikan secara statistik dengan imbal hasil saham. Selanjutnya dari variabel kontrol tingkat pengembalian ekuitas, pendapatan per saham dan ukuran perusahaan memiliki hubungan positif signifikan secara statistik dengan return saham pada perusahaan terpilih disektor Farmasi dan Kimia di Bangladesh.

Hasil studi yang dilakukan Tahmoorespour, Dkk (2015) mengenai "*The Impact of Capital Structure on Stock Returns: International Evidence*" mendapati hasil penelitian bahwa pengaruh dari struktur modal bergantung terhadap karakteristik industri serta pasar. Di Australia, China, dan Korea, pengembalian perusahaan di industri Bahan Dasar mendapati hasil negatif dengan *debt to common equity*. Liabilitas jangka panjang dengan ekuitas umum secara positif berpengaruh terhadap return perusahaan di Australia dan Korea dalam industri Bahan Dasar.

Berdasarkan pemaparan diatas penulis tertarik melakukan penelitian mengenai

**“PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP IMBAL HASIL SAHAM
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA
PERIODE 2015 SAMPAI 2019”**

1.2 PERUMUSAN MASALAH.

Berdasarkan konteks masalah, identifikasi dari pencarian ini adalah sebagai berikut:

Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Imbal Hasil pada saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 ?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Menguji apakah terdapat hubungan antara Struktur Modal berpengaruh terhadap Imbal Hasil pada saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

1.4 MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan. Berikut adalah beberapa manfaat dari penelitian ini:

a. Bagi Investor

Hasil Penelitian ini diharapkan nantinya akan memberikan informasi tambahan dan memberikan pertimbangan mengenai pengaruh struktur modal, market to book ratio, size, earning per share, return on asset, liquidity terhadap imbal hasil.

b. Bagi Akademisi

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan khususnya mengenai imbal hasil saham.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi perpustakaan sebagai bahan referensi untuk tujuan perbandingan mahasiswa/I yang lain untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut khususnya pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 BATASAN PENELITIAN

Mengingat luasnya rentang masalah yang perlu dipecahkan dalam memperkirakan pengembalian saat berinvestasi, masalah akan dibatasi sehingga tujuan pembahasan dapat lebih fokus dan terarah mengingat luasnya rentang masalah yang perlu dipecahkan dalam memperkirakan pengembalian saat berinvestasi, masalah akan dibatasi sehingga tujuan pembahasan dapat lebih fokus dan terarah. yaitu struktur modal, market to book ratio, size, earning per share, return on asset, liquidity terhadap imbal hasil di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019

1.6 SISTEMATIKA PENULISAN

Uraian penulisan tesis ini disusun dalam lima bagian. Dimulai dengan BAB 1: PENDAHULUAN isi bab ini tentang latar belakang permasalahan yang menjadi dasar pembuatan penelitian ini, menguraikan masalah penelitian, tujuan dan kegunaannya. Dan pada bagian sistematika penulisan, berisi abstrak pada bagian lain dari penelitian ini, dan kemudian. BAB II: LANDASAN TEORI isi bab ini menjelaskan tentang dasar-dasar teori yang terkait dengan penelitian ini, serta penelitian yang dilakukan oleh penelitian terdahulu, kerangka teori, dan asumsi yang digunakan dalam penelitian selanjutnya. BAB III: METODE PENELITIAN pada bab ini tentang variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan, metode pengumpulan yang digunakan, dan metode analisis yang digunakan untuk pembahasan dan analisis. BAB IV: HASIL DAN ANALISIS hasil bab ini akan memaparkan hasil dan pembahasan yaitu uraian tentang objek penelitian dan analisis data pembahasan BAB V: PENUTUP Kesimpulan Merupakan bab terakhir yang meliputi kesimpulan, hasil penelitian dan saran.