

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Struktur modal suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaannya. Sebaliknya kinerja suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh kebijakan struktur modalnya. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berimplikasi pada nilai perusahaan. Semakin tinggi penggunaan hutang maka nilai perusahaan akan semakin tinggi pula. Namun penggunaan hutang yang berlebihan dapat mengakibatkan ancaman terjadinya *financial distress* juga meningkat sehingga dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Akan tetapi, dengan meningkatkan investasi diharapkan nilai perusahaan akan meningkat.

Investasi merupakan penanaman modal pada aset perusahaan yang kemudian digunakan untuk menghasilkan barang atau jasa di masa yang akan datang. Selanjutnya barang atau jasa yang dihasilkan perusahaan tersebut dijual ke pasar sehingga perusahaan memperoleh laba. Semakin tinggi kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba, semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan yang semakin baik pada gilirannya akan mengakibatkan nilai perusahaan juga semakin tinggi.

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaannya baik. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan *return* saham. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh investor yang menanamkan dananya di pasar modal. *Return* saham sangat penting bagi investor karena

merupakan faktor utama yang memotivasi investor untuk berinvestasi. Jika *return* yang dihasilkan tinggi maka akan memberikan kemakmuran kepada investor; sebaliknya jika *return* yang dihasilkan rendah maka akan mengakibatkan kemakmuran pemegang saham berkurang.

Struktur modal menunjukkan proporsi hutang yang digunakan untuk membiayai proyek investasi sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan keuntungan atas investasinya serta seberapa besar *return* yang akan diperoleh. Ketika struktur modal berubah apakah itu dari modal sendiri menjadi hutang ataupun sebaliknya, maka terjadi perubahan terhadap harga saham dan selanjutnya juga akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, struktur modal yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitas operasinya akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi, karena investor mengharapkan *return* yang tinggi atas dana yang diinvestasikannya.

Akan tetapi struktur modal dan *return* saham dapat berhubungan secara negatif maupun positif. Hal ini dapat diketahui dengan menganalisis kinerja perusahaan berdasarkan laporan keuangan yang disampaikan oleh perusahaan. Dengan menganalisis dan mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan, investor dapat membuat prediksi apakah suatu perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang atau tidak. Evaluasi tentang prospek perusahaan di masa mendatang akan mempengaruhi keputusan investor untuk membeli atau menjual saham.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menjelaskan hubungan antara struktur modal, investasi, dan *return* saham. Rezaei dan Habashi (2012) menguji hubungan antara struktur modal dan *return* saham perusahaan-perusahaan di Iran. Mereka menemukan bahwa *return* saham

tidak mempengaruhi struktur modal, akan tetapi struktur modal berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan Ahmad, dkk. (2013) melakukan penelitian mengenai hubungan antara struktur modal dan *return* saham perusahaan-perusahaan di Pakistan. Hasilnya menunjukkan bahwa *return* saham berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan sebaliknya struktur modal juga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Bhandari (1988) menemukan bahwa *return* saham memiliki hubungan positif dengan tingkat hutang pada perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat. Tetapi Dimitrov dan Jain (2003) yang juga melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan publik di Amerika Serikat menemukan bahwa kebijakan hutang justru berpengaruh negatif terhadap *stock return*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Inung (2009) pada industri tekstil di Indonesia menemukan adanya hubungan negatif antara struktur modal dan *return* saham. Artinya pasar memberikan respon negatif terhadap informasi hutang perusahaan karena penggunaan hutang dianggap dapat meningkatkan risiko.

Penelitian yang dilakukan oleh Kaweny (2007) pada perusahaan manufaktur di Indonesia menemukan bahwa investasi berpengaruh positif terhadap *leverage*, namun *leverage* tidak mempengaruhi investasi. Namun Chang dan Song (2014) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat.

McConnell dan Muscarella (1985) menemukan bahwa pasar bereaksi positif terhadap pengumuman mengenai rencana perusahaan untuk melakukan investasi sebagaimana tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat. Sedangkan Kong, dkk. (2011) meneliti dampak harga pasar saham terhadap kebijakan investasi

perusahaan-perusahaan di China dan ia menemukan bahwa kinerja saham berpengaruh positif terhadap keputusan investasi perusahaan.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah faktor-faktor yang mempengaruhi *stock return*?
2. Apakah faktor-faktor yang mempengaruhi *capital structure*?
3. Apakah faktor-faktor yang mempengaruhi *investment decision*?
4. Apakah ada hubungan resiprokal antara *stock return* dan *capital structure*?
5. Apakah ada hubungan resiprokal antara *stock return* dan *investment decision*?
6. Apakah ada hubungan resiprokal antara *investment decision* dan *capital structure*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *stock return*.
2. Menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *capital structure*.
3. Menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *investment decision*.
4. Menganalisis dan menguji hubungan resiprokal antara *stock return* dan *capital structure*.
5. Menganalisis dan menguji hubungan resiprokal antara *stock return* dan *investment decision*.

6. Menganalisis dan menguji hubungan resiprokal antara *investment decision* dan *capital structure*.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik kepada beberapa pihak, di antaranya sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya dan mempertajam pemahaman akan asosiasi struktur modal, keputusan investasi dan *return* saham berikut faktor-faktor yang mempengaruhi ketiga variabel endogen ini pada industri manufaktur yang telah di *go public* di Indonesia. Di samping itu penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan untuk mengembangkan berbagai penelitian empiris mengenai hubungan resiprokal antara struktur modal dan *return* saham, *return* saham dan keputusan investasi, serta keputusan investasi dan struktur modal pada industri yang lain.

1.4.2 Manfaat Praksis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pengetahuan kepada para manajer keuangan maupun investor mengenai hubungan resiprokal antara struktur modal dan *return* saham, *return* saham dan keputusan investasi, keputusan investasi dan struktur modal serta faktor-faktor yang mempengaruhi ketiga variabel ini. Pemahaman yang mendalam mengenai asosiasi ketiga variabel ini dapat membantu para manajer keuangan dalam membuat kebijakan struktur yang optimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Bagi investor, pemahaman yang mendalam mengenai asosiasi struktur modal, keputusan

investasi dan *return* saham dapat membantu mereka dalam menentukan saham yang akan dibeli atau dijual.

1.5 Sistematika Skripsi

Sistematika penulisan skripsi ini selanjutnya akan dibagi dalam lima bab yang dapat dideskripsikan sebagai berikut.

BAB 1. PENDAHULUAN

Bab ini akan memaparkan latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian.

BAB 2. TINJAUAN KEPUSTAKAAN

Pada bab ini akan diuraikan mengenai hasil-hail penelitian terdahulu yang terkait dengan topik skripsi ini, kajian teori yang meliputi *capital structure*, *investment decision*, *stock return*, dan variabel-variabel kontrol yang mempengaruhi ketiga variabel endogen tersebut. Di samping itu akan digambarkan pula model penelitian dan perumusan hipotesis penelitian.

BAB 3. METODE PENELITIAN

Bab ini akan menjelaskan mengenai jenis penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, pengukuran variabel, jenis data, metode dan alat pengumpulan data, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel serta teknik analisis data.

BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai proses seleksi sampel penelitian, deskripsi data variabel dari variabel penelitian, pengujian hipotesis penelitian dan pembahasan.

BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN

Bab terakhir berisi simpulan atas hasil penelitian dan saran bagi peneliti selanjutnya.