

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Banyak hal yang dilakukan setiap orang untuk menjamin kehidupan yang layak di masa depan, termasuk hal ini kaitannya dengan berinvestasi. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010).

Investasi umumnya bisa berkaitan dengan beberapa aktivitas, Investasi sejumlah dana pada aset *real* (tanah, emas, atau bangunan) maupun Investasi pada aset finansial (deposito, tabungan saham ataupun obligasi), Bagi Investor yang lebih berani menanggung resiko aktivitas investasi yang dilakukan bisa pada aset finansial lain yang lebih kompleks dengan keuntungan yang lebih besar juga misalkan investasi pada *warrant*, *future*, *option* dan juga ekuitas internasional. Dalam memilih aktivitas investasi, keuntungan dan resiko menjadi pertimbangan yang paling penting dalam pengambilan keputusan investor.

Pasar modal adalah salah satu entitas bisnis yang kompleks. Pasar modal dalam banyak hal sangat menentukan kehidupan perekonomian suatu negara, Pasar modal berperan menjalankan dua fungsi secara simultan berupa fungsi ekonomi dengan mewujudkan pertemuan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang

memerlukan dana, dan fungsi keuangan dengan memberikan kemungkinan dana kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana melalui investasi. Pada fungsi keuangan, pasar modal berperan sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, sedangkan pada fungsi yang kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan resiko masing-masing instrumen (Soemitra, 2009).

Saham menjadi salah satu alternatif investasi di pasar modal yang paling banyak digunakan oleh investor, karena keuntungan yang diperoleh lebih besar dibandingkan dengan sekuritas lainnya, Seorang Investor yang rasional dalam mengambil keputusan investasi saham paling tidak harus mempertimbangkan dua hal, yaitu pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan resiko (*risk*) dari dana investasinya. Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat resiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi lain seperti obligasi, deposito dan tabungan. Hal ini disebabkan oleh pendapatan yang diharapkan dari investasi pada saham bersifat tidak pasti, karena pada dasarnya pendapatan saham terdiri dari deviden dan *capital gain*. Kesanggupan suatu perusahaan untuk membayar

dividen ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan *capital gain* ditentukan oleh fluktuasi harga saham.

Return saham dapat dipengaruhi oleh beberapa hal antara lain yaitu kinerja keuangan dan struktur modal. Kinerja merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan sehingga perlu mendapat perhatian sama seperti resiko yang terdapat dalam operasional, strategis, dan masalah keuangan. Kinerja yang baik merupakan aset bagi perusahaan sebaliknya, kinerja yang buruk adalah beban bagi perusahaan. Sebagai aset strategis dari perusahaan, kinerja memainkan peranan dalam mencapai keunggulan bersaing dalam meningkatkan nilai usaha (Hall et al, dalam Wang, (2006) dalam Binangkit dan Raharjo, (2014)

Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (Ang 1997 dalam Sri Hermuningsih (2012). Selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, laba perusahaan juga merupakan elemen dalam menentukan nilai perusahaan. Efektivitas dinilai dengan menghubungkan laba bersih yang didefinisikan dalam berbagai rasio terhadap aktiva, misalnya rasio profitabilitas. Analisis profitabilitas menekankan pada kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan kekayaan yang ada untuk menghasilkan laba selang periode tertentu yang diukur melalui rasio-rasio profitabilitas (Riyanto, 1999).

Struktur modal merupakan bauran antara proporsi sumber dana eksternal yang berupa hutang jangka panjang dan modal sendiri (Musyafikin 2005). Dewasa ini, perusahaan sangat tergantung dengan masalah pendanaan, beberapa pendapat mengatakan bahwa pertumbuhan ekonomi digerakan oleh sektor riil, banyak hambatan yang terjadi untuk meningkatkan peran dari sektor riil tersebut diantaranya yaitu pendanaan. Upaya dalam mengatasi hal tersebut manajer keuangan harus berhati-hati dalam menetapkan Struktur modal perusahaan.

Struktur modal perusahaan publik di Indonesia masih banyak dikendalikan pemilik mayoritas sehingga apa yang dikehendaki pemilik mayoritas akan merupakan kebijakan perusahaan karena manajemen bisa diatur dan dikendalikan pemegang saham mayoritas, Dari data yang tersedia, banyak perusahaan publik yang masih menggantungkan sumber pembiayaannya melalui hutang bank maupun penerbitan obligasi.

Semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan akan memperbesar pembayaran angsuran dan bunga yang menjadi kewajiban perusahaan, dana akan meningkatkan resiko ketidakmampuan *cash flow* untuk memenuhi kewajiban tersebut (Binangkit dan Raharjo, 2014).

Berdasarkan teori struktur modal *tax saving-financial distress model trade-off theory*, disebut MM yang dimodifikasi, menyatakan bahwa hutang dapat menimbulkan penghematan pajak, namun di lain pihak dapat menimbulkan biaya kesulitan (*financial distress*), artinya perusahaan

mempunyai hutang dalam jumlah tertentu dikatakan baik, berhutang terlalu banyak dikatakan tidak baik, dan ada jumlah hutang yang optimal untuk setiap perusahaan.

Teori struktur modal menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan nilai perusahaan dapat di ekpetasi sebagai kemakmuran para pemegang saham, sedangkan tujuan para pemodal atau investor menanamkan modalnya pada sekuritas saham adalah untuk mendapatkan *return* yang tinggi tetapi dengan tingkat resiko tertentu.

Penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013), menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan ROA yang merupakan contoh proksi dari rasio profitabilitas.

Perusahaan-perusahaan infrastruktur merupakan perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan yang cukup tinggi karena kebijakan dari pemerintah yang akan memajukan pertumbuhan perekonomian Indonesia khususnya melalui sektor pembangunan infrastruktur di seluruh Indonesia, karena hal itu peneliti lebih memilih objek perusahaan infrastruktur, peneliti akan meneliti apakah *return* saham infrastruktur juga akan naik seiring dari kebijakan pemerintah tersebut.

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji pengaruh Kinerja keuangan terhadap *Return* saham dengan Struktur modal sebagai variabel intervening, Penelitian ini merupakan pengembangan dari beberapa

penelitian sebelumnya yaitu penelitian Penelitian Malintan, (2011) dan Penelitian Fachrudin (2010) dan Hermuningsih (2012)

Berdasarkan pada penelitian sebelumnya peneliti melakukan pengembangan penelitian yaitu menggunakan obyek penelitian perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menggunakan periode yang terbaru yaitu periode 2010-2014, dan adanya variabel intervening Struktur modal yang memediasi variabel Kinerja keuangan terhadap *Return* saham, maka peneliti mengambil judul “ Pengaruh Kinerja keuangan terhadap *Return* Saham dengan Struktur modal sebagai variabel intervening pada Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

B. Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal
2. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham
3. Menguji pengaruh struktur modal terhadap *return* saham.

4. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

D. Manfaat Penelitian

1. Dalam bidang teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bahan yang bermanfaat bagi ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya mengenai Kinerja Keuangan, Struktur modal dan *Return* Saham.

2. Dalam bidang praktis

- a. Bagi perusahaan, semoga hasil penelitian ini dapat bermanfaat sebagai masukan dan dapat mengetahui informasi yang diperoleh dari hasil pengujian kinerja keuangan dan struktur modal terhadap *Return* saham.

- b. Bagi investor, semoga hasil penelitian ini dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan dalam menganalisis *Return* saham dengan melihat kinerja keuangan dan struktur modal.

E. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa batasan, diantaranya :

1. Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Periode tahun 2010-2014

Penelitian ini hanya menggunakan variabel Kinerja keuangan dan Struktur modal sebagai faktor yang berpengaruh terhadap *Return Saham*.