

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu bagian dari pasar keuangan yang menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. (Tjiptono dan Hendy, 2011:2). Pasar modal dalam menjalankan fungsi ekonomi berjalan dengan mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki dana kepada pihak yang membutuhkan dana, sedangkan fungsi keuangannya dapat ditunjukkan oleh adanya perolehan imbalan bagi pihak yang memberi dana sesuai dengan karakteristik investasi yang mereka pilih. Pasar modal menjadi salah satu pilihan bagi investor dalam menyalurkan dana yang mereka miliki.

Dalam pengambilan keputusan untuk melakukan suatu investasi perlu diperhatikan dua hal yaitu *return* dan risiko investasi. Pada sekuritas-sekuritas yang memiliki *return* yang sama, para investor berusaha untuk mencari risiko yang terendah. Sedangkan untuk sekuritas-sekuritas yang memiliki risiko sama, investor cenderung memilih *return* yang tinggi. Besarnya nilai *return* tergantung dari kemampuan investor untuk menanggung risiko. Semakin besar risiko yang diambil maka semakin besar pula harapan *return* yang diterima. *Return* saham yang tinggi merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Semakin tinggi *return* atau keuntungan yang diperoleh, maka semakin baik pula kondisi perusahaan. (Suyati, 2010)

Kondisi perusahaan yang baik dapat dilihat dari struktur modal, karena struktur modal perusahaan akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansialnya. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang sangat berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2001). Dengan meningkatnya *leverage*, nilai perusahaan pertama-tama meningkat mencapai maksimum dan kemudian menurun. Jadi kriteria penilaian perusahaan dapat dijadikan pedoman dalam menentukan struktur modal perusahaan yang diinginkan (Weston dan Copeland, 1992). Kebijakan struktur modal merupakan kebijakan perusahaan dalam pemilihan sumber dana baik yang berasal dari internal maupun eksternal. Sumber dana internal perusahaan berasal dari laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal berasal dari hutang dan penerbitan saham (Sriwardany, 2006).

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai

perusahaan (*value of the firm*). Penambahan hutang akan memperbesar risiko perusahaan dan akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*). Risiko yang semakin tinggi akibat besarnya hutang cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya *expected return* diharapkan akan meningkatkan harga saham pula. (Jurnal Sudaryanti).

Rasio yang sering digunakan untuk memprediksi *return* saham adalah rasio profitabilitas. Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapatkan dari aktivitasnya. Adapun sebagai indikator dalam kinerja keuangan ini adalah rasio *Return On Investment* (ROI). Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi maka tingkat *Return On Investment* (ROI) yang dihasilkan perusahaan juga akan tinggi sehingga banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dan hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. (Rijah, 2008)

Menurut Machfoedz (1996) pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di dunia persaingan usaha, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan rentan terhadap isu-isu negatif. Menurut Susanto (1997) agar

pertumbuhan cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada pengendalian biaya.

Investor kebanyakan akan memilih saham perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi agar dapat dengan mudah untuk dijual kembali. Salah satu kelompok saham yang memiliki likuiditas tinggi dan bernilai kapitalisasi pasar yang tinggi adalah perusahaan LQ-45. Dimana LQ-45 adalah perusahaan yang dipilih setelah melalui beberapa kriteria sehingga indeks ini terdiri dari saham-saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi dan juga mempertimbangkan tingkat kapitalisasi pasar besar. Dengan demikian perusahaan LQ-45 merupakan kelompok saham-saham perusahaan yang diminati dan menjadi fokus perhatian investor.

Beberapa penelitian tentang pengaruh struktur modal, ROI, dan *growth* terhadap *return* saham telah dilakukan antara lain:

Wujud (2008) dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan DER, *leverage*, LDAR, dan EAR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial DER dan EAR berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, akan tetapi *leverage* dan LDAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan tanda positif dan negatif.

Sedangkan menurut Rizki (2009), dalam penelitiannya menunjukkan semua variabel independen (EPS, PER, DER, ROI, dan ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial menunjukkan bahwa EPS, PER dan ROI berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan

koefisien regresinya bertanda negatif, sedangkan DER dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan koefisien regresinya bertanda positif.

Nini (2012) yang meneliti tentang pengaruh ROA, DER, tingkat suku bunga dan inflasi terhadap *return* saham. Hasil penelitiannya menunjukkan semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial variabel ROA berpengaruh positif signifikan, DER berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan, sementara variabel tingkat suku bunga dan tingkat inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Dengan hasil yang tidak konsisten dari penelitian terdahulu ini, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ulang. Akan tetapi dalam penelitian ini menggunakan variabel independen yang meliputi struktur modal yang di proksi dengan DER dan *leverage*, variabel ROI dan juga menambahkan variabel *growth*. *Return* saham dijadikan sebagai variabel dependen.

Dari penjelasan yang telah dikemukakan muncul ketertarikan untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, *Return On Investment* (ROI), dan *Growth* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang *Listing* di LQ-45 Periode 2009-2011.”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas maka dapat dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal (DER dan *Leverage*), ROI, dan *growth* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada Perusahaan yang *Listing* di LQ-45 Periode 2009-2011?
2. Apakah struktur modal (DER dan *Leverage*), ROI, dan *growth* berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada Perusahaan yang *Listing* di LQ-45 Periode 2009-2011?
3. Variabel manakah yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham pada Perusahaan yang *Listing* di LQ-45 Periode 2009-2011?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah ada maka tujuan yang dicapai adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal (DER dan *Leverage*), ROI, dan *growth* secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan yang *listing* di LQ-45 periode 2009-2011.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal (DER dan *Leverage*), ROI, dan *growth* secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan yang *listing* di LQ-45 periode 2009-2011.
3. Untuk mengetahui variabel yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham pada Perusahaan yang *Listing* di LQ-45 Periode 2009-2011.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk:

1. Pengembangan Teori

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai tambahan pengetahuan ilmu ekonomi tentang pengaruh struktur modal (*DER* dan *Leverage*), *ROI*, dan *growth* terhadap *return* saham pada perusahaan yang *Listing* di LQ-45.

2. Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi investor dan calon investor agar dapat mengetahui apa saja yang mempengaruhi *return* saham. Sehingga investor dan calon investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan investasi.

3. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai petunjuk bahwa laporan keuangan perusahaan penting bagi investor. Laporan keuangan digunakan investor untuk dapat mengetahui informasi tentang perusahaan sehingga investor dapat mengambil keputusan untuk berinvestasi atau tidak berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan demikian perusahaan diharapkan dapat menyediakan laporan keuangan yang lengkap, jelas dan tepat.

4. Penulis

Bagi penulis diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat untuk lebih memahami bagaimana cara menganalisis dan memecahkan masalah-masalah yang nyata melalui teori yang didapatkan dalam kuliah.

1.5 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini batasan masalahnya adalah hanya meneliti tentang pengaruh struktur modal (DER dan *Leverage*), ROI, dan *growth* terhadap *return* saham pada perusahaan yang *listing* di LQ-45 periode 2009-2011.

