

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu sarana bagi perusahaan untuk memperoleh sumber penyediaan dana. Pasar modal adalah pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan yang memberikan jasa untuk menghubungkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) kepada pihak di sektor produktif yang membutuhkan dana. Investor akan mengharapkan keuntungan dari investasi yang telah dilakukan dan mempunyai hak dalam kepemilikan perusahaan tanpa harus terlibat langsung didalamnya, sebaliknya pihak perusahaan atau emiten memperoleh alternatif sumber dana tanpa menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Harapan para investor terhadap investasinya adalah memperoleh tingkat *return* (pengembalian) sebesar-besarnya dengan resiko tertentu. *Return* investasi dapat diperoleh dari *yield* dan *capital gain* atau *loss*, *return* saham merupakan hal yang penting karena dipakai sebagai alat pengukur kinerja perusahaan apakah baik atau buruk. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen pendapatan dari *return* suatu sekuritas, sedangkan *capital gain (loss)* merupakan perubahan harga pada sekuritas selama beberapa waktu.

Kondisi perekonomian Indonesia yang semakin bagus membuat banyak investor asing maupun dalam negeri yang ingin berinvestasi di perusahaan di

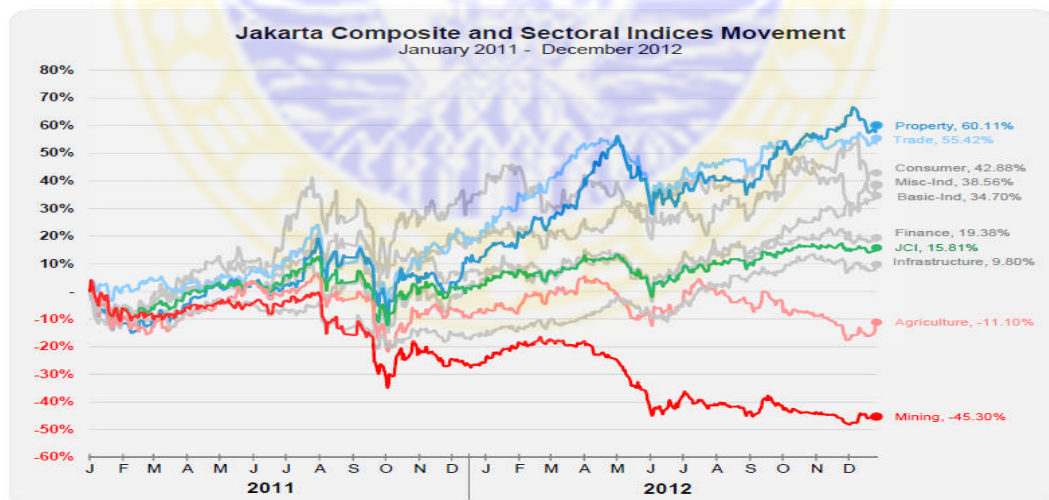
Indonesia. Tentunya hal ini akan sangat membantu perusahaan-perusahaan untuk lebih berkembang lagi. Untuk menghadapi perkembangan perekonomian global maupun Indonesia yang semakin bagus perusahaan perlu untuk melakukan ekspansi guna memperbesar perusahaannya. Perusahaan memerlukan pendanaan untuk menjalankan rencana bisnisnya seperti kegiatan investasi perusahaan dalam rangka untuk melakukan ekspansi. Aktivitas pendanaan adalah metode yang di gunakan perusahaan untuk mendapatkan uang untuk mendanai kebutuhan perusahaan. Terdapat beberapa hal yang di pertimbangkan oleh perusahaan dalam mencari sumber potensial pendanaan, yaitu jumlah pendanaan, waktu pembayaran kembali, sumber pendanaan (hutang atau ekuitas) dan struktur perjanjian perusahaan. Keputusan atas hal-hal tersebut menentukan struktur organisasi perusahaan, mempengaruhi pertumbuhannya, mempengaruhi eksposur terhadap risiko dan menentukan kekuatan pihak luar dalam keputusan bisnis.

Terdapat dua sumber utama pendanaan perusahaan, yaitu melalui pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan secara internal berasal dari laba ditahan (*retained earning*) perusahaan sebagai sumber pendanaan investasi sedangkan pendanaan eksternal yaitu berasal dari investor ekuitas (pemilik atau pemegang saham) dan kreditur (pemberi jaminan). Pendanaan eksternal umumnya lebih mahal dibandingkan dengan pendanaan internal karena adanya *transaction cost* untuk mendapatkan pendanaan eksternal.

Setiap pemilihan sumber pendanaan perusahaan akan menghasilkan struktur modal yang berbeda-beda bagi setiap perusahaan. Para manajemen perusahaan harus

cermat dalam menentukan proporsi pemilihan sumber pendanaan perusahaan untuk dapat menghasilkan struktur modal yang optimal. Memiliki struktur modal yang optimal akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Alasan pemilihan objek pada kelompok perusahaan manufaktur dalam penelitian ini karena perusahaan manufaktur termasuk kelompok industri yang semakin berkembang dalam dunia bisnis saat ini serta perusahaan manufaktur skala produksinya cukup besar dan membutuhkan modal yang besar pula untuk pengembangan produk dan ekspansi pangsa pasarnya. Alasan lain perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek dalam penelitian ini dikarenakan perusahaan manufaktur termasuk kelompok industri yang sahamnya paling aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).



Sumber: www.idx.co.id *manufaktur = consumer goods+misc ind+basic ind

Gambar 1.1

Performa Indeks Sektor Manufaktur Periode 2011-2012

Banyak studi yang telah membahas tentang keterkaitan antara aktifitas pendanaan perusahaan dengan *return* saham. Terdapat banyak bukti empiris dalam studi keuangan dan akuntansi (Basu, 1977; Chan *et al.*, 1991; Jeffe *et al.*, 1989; Rosenberg *et al.*, 1985) yang menunjukkan bahwa nilai dan pertumbuhan saham berhubungan dengan tinggi atau rendahnya *return* saham dimasa depan, temuan tersebut dikenal dengan *value/growth effect*. Studi lain (Ikenberry *et al.*, 1995; Loughran and Ritter, 1997; Michaely *et al.*, 1995; Ritter, 1991; Spiess and Affleck-Graves, 1999) menunjukkan bahwa kegiatan peningkatan dan distribusi modal berhubungan dengan tinggi atau rendahnya *return* saham dimasa depan, temuan tersebut dikenal dengan *external financing effect*. Sedangkan studi yang dilakukan oleh Loughran and Ritter (1995) menunjukkan bahwa para manajer dari perusahaan yang mengalami *overpriced* atau *undepiced* memanfaatkan *misvaluation* dengan menerbitkan atau membeli kembali sekuritas.

Sebagai negara berkembang yang memiliki pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi, Indonesia merupakan contoh yang menarik untuk diteliti. Sehingga dalam penelitian ini akan membahas topik tentang analisis aktivitas pendanaan perusahaan, *free cash flow yield*, dan *return* saham *cross sectional* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan judul dan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka masalah yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah pendanaan eksternal berpengaruh terhadap *size-adjusted return*?
2. Apakah *cash flows from net equity financing* berpengaruh terhadap *size-adjusted return*?
3. Apakah *net debt financing* berpengaruh terhadap *size-adjusted return*?
4. Apakah *free cash flow yield* berpengaruh terhadap *size-adjusted return*?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui apakah ada pengaruh dari pendanaan eksternal terhadap *size-adjusted return*.
2. Mengetahui apakah ada pengaruh dari *cash flows from net equity financing* terhadap *size-adjusted return*.
3. Mengetahui apakah ada pengaruh dari *net debt financing* terhadap *size-adjusted return*.
4. Mengetahui apakah ada pengaruh dari *free cash flow yield* terhadap *size-adjusted return*.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari diadakannya penelitian ini antara lain adalah sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat membantu penulis untuk lebih mengerti tentang hubungan aktifitas pendanaan perusahaan dengan *return* saham, dan juga dapat menambah pengetahuan penulis tentang pasar modal dan metode-metode pendanaan perusahaan.

2. Bagi Pihak Investor

Investor dapat lebih mengetahui pengaruh aktifitas pendanaan perusahaan terhadap *return* saham, sehingga mereka dapat lebih bijak dalam menentukan metode pendanaan yang akan di pilih.

3. Bagi Akademisi dan Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan tambahan informasi mengenai pengaruh pendanaan perusahaan, *fundamental to price ratio* terhadap *return* saham *cross sectional*.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Materi hasil penelitian dalam skripsi ini secara sistematis disusun sebagai berikut:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang mengapa penulis melakukan penelitian ini, rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini, tujuan penelitian dari rumusan masalah yang ada, manfaat penelitian yang bisa didapat dari penelitian, dan sistematika penulisan dari penelitian ini.

Bab II : Tinjauan Pustaka

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai teori-teori yang berkaitan dengan pendanaan perusahaan, struktur modal arus kas dan *return* saham perusahaan. Selanjutnya dijelaskan pula studi literatur tentang hasil temuan sebelumnya, hipotesis dan model analisis penelitian serta kerangka berpikir dari model analisis.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisi mengenai metode yang digunakan dalam pengolahan data, identifikasi variabel, definisi operasional, jenis dan sumber data, serta prosedur pengumpulan data.

Bab IV : Analisis dan Pembahasan Hasil Penelitian

Bab ini berisi analisis dari penelitian yang dilakukan. Pembahasan output secara terperinci yang didapat dari pengolahan data baik deskripsi maupun interpretasi hasil penelitian, sehingga dapat menguji hipotesis yang telah dibuat pada bab sebelumnya.

Bab V : Kesimpulan dan Saran

Bab ini membahas kesimpulan dan saran dari hasil penelitian yang telah dilakukan.