

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

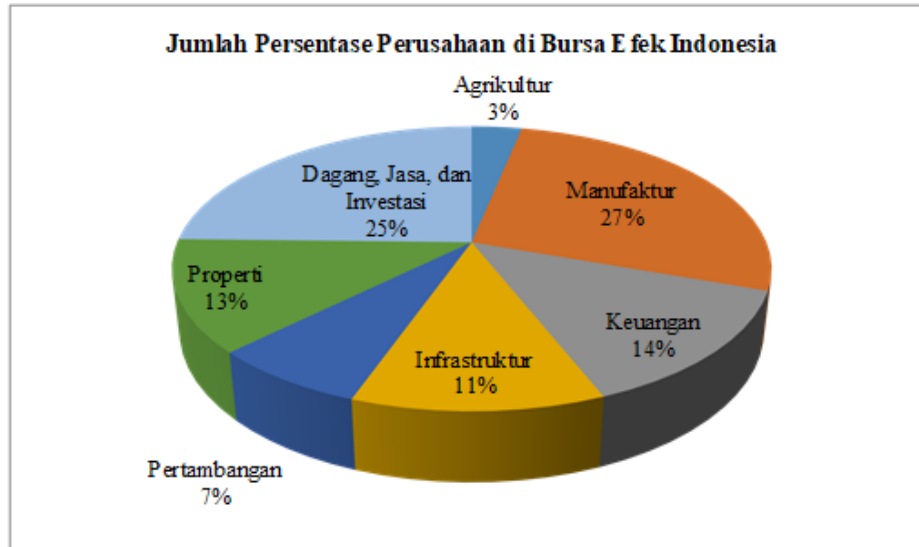
Dunia bisnis sekarang ini mengalami perkembangan yang sangat pesat, dapat dilihat banyak perusahaan-perusahaan baru yang bermunculan dengan keunggulan kompetitif, sehingga setiap perusahaan harus mampu mengembangkan usahanya agar mampu bertahan dan bersaing dengan perusahaan-perusahaan lain. Dalam mengembangkan usahanya perusahaan memerlukan tambahan modal yang bisa didapatkan melalui berbagai cara, salah satunya dengan memutuskan untuk *Go Public*. Tentu saja tidak mudah bagi emiten untuk menarik investor agar bersedia menanamkan modalnya, karena masing-masing investor memiliki kriteria yang berbeda dalam menilai suatu investasi. Pada umumnya investor menilai suatu investasi berdasarkan harga sahamnya. Investasi dapat dilakukan dengan beberapa cara, salah satunya berinvestasi pada pasar modal.

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Pasar modal diharapkan mampu menjadi alternatif pendanaan bagi perusahaan Indonesia dan dapat juga dilihat sebagai alternatif dalam berinvestasi. Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Dua unsur yang melekat pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan adalah hasil dan resiko. Dua unsur ini selalu mempunyai hubungan timbal balik yang sebanding. Umumnya semakin tinggi resiko, semakin besar hasil

yang diperoleh dan semakin kecil resiko semakin kecil pula hasil yang akan diperoleh.

Pasar modal saat ini memiliki peran penting bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Pertumbuhan ekonomi merupakan masalah perekonomian suatu negara. Pertumbuhan ekonomi tidak dapat meningkat tanpa adanya berbagai faktor pendukung lainnya. Perekonomian di Indonesia tentu tidak lepas dari peran pelaku ekonomi itu sendiri salah satunya adalah perusahaan. Perusahaan memberikan kontribusi dalam pertumbuhan ekonomi dengan menghasilkan lapangan pekerjaan dan juga memenuhi kebutuhan masyarakat melalui hasil produksi kegiatan usahanya baik barang maupun jasa. Bank Indonesia (BI) memproyeksikan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada angka 5,1 - 5,5% pada tahun 2020 dan tidak jauh berbeda pada tahun 2019 berada pada angka 5,1 - 5,2%. Untuk membantu laju pertumbuhan ekonomi, perusahaan sektor manufaktur menjadi salah satu faktor yang menjanjikan dan berkontribusi. Oleh karena itu, industri manufaktur di Indonesia mempunyai peranan penting dalam pertumbuhan perekonomian Indonesia. Berikut adalah Gambar 1.1 yang menunjukkan posisi industri manufaktur di BEI.

Gambar 1. 1
Jumlah Perusahaan Industri



Sumber : *idx.co.id* (2020)

Jumlah perusahaan industri manufaktur sebanyak 27% dari keseluruhan perusahaan industri yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tercatat di IDX yaitu mencapai 178 perusahaan. BEI membagi industri manufaktur ke beberapa bagian. Berikut Tabel 1.1 yang menjelaskan pembagian tersebut menurut sahamok tahun 2020.

Tabel 1. 1
Klasifikasi Perusahaan Manufaktur

Industri Dasar dan Kimia (75 perusahaan)	Industri Barang Konsumsi (52 perusahaan)	Aneka Industri Manufaktur (51 perusahaan)
Semen (6 perusahaan)	Makanan & Minuman (26 perusahaan)	Mesin dan Alat Berat (5 perusahaan)
Keramik, Porcelen, & Kaca (8 perusahaan)	Rokok (5 perusahaan)	Otomotif & Komponen (13 perusahaan)

Logan & Sejenisnya (17 perusahaan)	Farmasi (10 perusahaan)	Tekstil & Garment (21 perusahaan)
Kimia (12 perusahaan)	Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga (7 perusahaan)	Alas Kaki (2 perusahaan)
Plastik & Kemasan (15 perusahaan)	Peralatan Rumah Tangga (4 perusahaan)	Kabel (7 perusahaan)
Pakan Ternak (4 perusahaan)	-	Elektronika (3 perusahaan)
Kayu & Pengolahannya (4 perusahaan)	-	-
Pulp & Kertas (9 perusahaan)		

Sumber: *sahamok.com* (2020)

Berdasarkan Tabel 1.1, dapat dilihat bahwa banyak pembagian menurut klasifikasi pada perusahaan industri manufaktur di Indonesia, banyaknya pembagian tersebut menjadi salah satu faktor yang menarik bagi peneliti untuk meneliti bagaimana perkembangan nilai perusahaan dari tahun ke tahun khususnya pada nilai harga saham pada perusahaan industri manufaktur. Perusahaan industri manufaktur di Indonesia dapat meningkatkan perekonomian melalui peningkatan pendapatan negara diantaranya pajak, penyerapan tenaga kerja, dan sumber lainnya. Pertumbuhan ekonomi industri manufaktur akan maju dan berkembang didukung oleh kapabilitas permodalan, sejalan dengan pengembangan suatu bisnis. Permodalan dari industri manufaktur rata-rata didapat dari investasi yang ditanamkan untuk kemajuan perkembangan industri manufaktur di Indonesia. Fakta

ini yang membuat peneliti tertarik untuk meneliti harga saham dari perusahaan industri manufaktur.

Di pasar modal banyak informasi penting yang dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan antara lain informasi tentang arus kas perusahaan, deviden dan harga saham. Dalam mengembangkan dan mempertahankan perusahaan, tidak hanya butuh manajemen yang baik namun juga membutuhkan suntikan dana yang dapat digunakan untuk melakukan ekspansi yang dapat lebih mengembangkan perusahaan. Suntikan dana yang dapat diperoleh perusahaan dapat bersumber dari investor. Dalam berinvestasi saham, pemegang saham sebagai investor mengharapkan imbal hasil dari perusahaan dalam bentuk dividen atau *capital gain* yang dapat dipilih oleh investor sesuai dengan tujuan dan kebutuhannya.

Menurut **(Sakai & Dillak, 2020)** harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan *image* perusahaan yang lebih baik sehingga memudahkan bagi manajemen perusahaan untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Sebaliknya, jika harga saham suatu perusahaan rendah maka akan merugikan perusahaan yaitu perusahaan akan mengalami *capital loss* dan para investor menjadi kurang tertarik pada saham perusahaan tersebut. Jadi, harga saham merupakan harga yang terjadi dipasar modal pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar, yaitu permintaan dan penawaran pasar. Menurut **(Batubara & Purnama, 2018)** harga saham adalah

harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Para emiten yang dapat menghasilkan laba yang semakin tinggi akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diperoleh investor yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut.

Secara sederhana harga saham mencerminkan perubahan minat investor terhadap saham tersebut. Jika permintaan terhadap suatu saham tinggi, maka harga saham tersebut akan cenderung tinggi, demikian sebaliknya. Apabila profit yang diperoleh perusahaan relatif tinggi maka sangat dimungkinkan bahwa deviden yang dibayarkan relatif tinggi. Apabila deviden yang dibayarkan tinggi, akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa dan investor akan tertarik untuk membelinya. Akibatnya permintaan akan saham tersebut menjadi meningkat bagi para pemegangnya. Salah satu hal yang jadi pertimbangan oleh investor dalam memilih suatu perusahaan untuk ditanamkan dananya yaitu, kinerja atau kesehatan suatu perusahaan. Semakin bagus kinerja yang dimiliki perusahaan semakin tinggi juga penghasilan usahanya dan semakin banyak keuntungan yang bisa dinikmati oleh investor atau penanam modal, perusahaan tersebut akan dipercaya masyarakat karena mempunyai reputasi yang baik dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham.

Penelitian terhadap harga saham dapat dilakukan dengan beberapa cara, secara spesifik penilaian terhadap harga saham dapat dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Ada dua model analisis rasio keuangan yang akan digunakan di dalam penelitian ini sebagai faktor yang dapat mempengaruhi

harga saham, yaitu *Return on Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Serta penelitian ini menggunakan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening yang dapat mempengaruhi Harga Saham. Ketiga variabel memang telah banyak digunakan dalam beberapa penelitian terdahulu akan tetapi masih menunjukkan variasi hasil penelitian dan belum konsisten.

Faktor yang dibahas pertama adalah *Return on Asset*. *Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aset (**Bulutoding et al., 2016**). ROA (*Return on Asset*) menggambarkan perputaran aktiva diukur dari penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik dan hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat mendapatkan return dan mendapatkan laba. Pengukuran dengan ROA menunjukkan semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik dalam memberikan pengembalian kepada penanam modal.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Alfianti & Andarini, 2017) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham. Sementara hasil penelitian yang dilakukan oleh (**Ramadhan & Nursito, 2021**) *Return on Asset* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Serta penelitian yang dilakukan oleh (**Refianti et al., 2020**) hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial ROA berpengaruh terhadap harga saham dan secara simultan ROA berpengaruh terhadap harga saham.

Faktor yang dibahas berikutnya adalah *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan

ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. (Sakai & Dillak, 2020)

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan (Kasmir & Firdaus, 2021) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Sementara hasil penelitian yang dilakukan (Levina & Dermawan, 2019) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Serta penelitian yang dilakukan oleh (Refianti et al., 2020) hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial DER berpengaruh terhadap harga saham dan secara simultan DER berpengaruh terhadap harga saham.

Faktor lain yang dibahas berikutnya adalah Kebijakan Dividen. Dividen merupakan kompensasi yang diterima pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak boleh dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Menurut (Bulutoding et al., 2016) kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba bersih yang diperoleh untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan sebagian dari keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan dalam hal ini dituntut untuk membagikan dividen sebagai realisasi harapan hasil yang didambakan seorang investor dalam menginvestasikan dananya untuk membeli saham itu. Sementara menurut (Fitri et al., 2018) kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang

dapat diambil perusahaan dalam memperlakukan laba yang diperoleh apakah akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan untuk reinvestasi perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan yang berkaitan dengan proporsi penggunaan laba untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang. Besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham secara stabil atau meningkat akan meningkatkan kepercayaan investor karena hal tersebut secara tidak langsung memberikan informasi kepada para investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin meningkat.

Karena harga saham yang selalu berubah-ubah atau berfluktuasi maka saham mempunyai karakteristik *high risk - high return*. Artinya, saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan tinggi, namun juga berpotensi mempunyai resiko yang tinggi untuk mengalami kerugian. Penelitian mengenai harga saham telah banyak dilakukan sebelumnya namun menunjukkan hasil yang tidak konsisten yang menyebabkan penelitian tentang harga saham selalu menarik untuk diteliti. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh **(Ramadhan & Nursito, 2021)** yang meneliti *Return on Asset* dan *debt to equity* sebagai variabel independen, serta harga saham sebagai variabel dependennya. Adapun yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah pada variabel independen yang diteliti dan penelitian ini menggunakan variabel intervening. Pada penelitian ini, penulis meneliti *Return on Asset* dan *debt to equity* ratio sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hasil penelitian yang dilakukan **(Ramadhan & Nursito, 2021)** untuk

uji parsial dan simultan yaitu: ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham, DER positif signifikan terhadap harga saham. Secara simultan ROA, DER mempengaruhi Harga Saham. Berdasarkan uji koefisien determinan, variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 40,7% dan masih terdapat 59,3% faktor dari variabel di luar penelitian ini.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh **(Avdalović & Milenković, 2017)** menunjukkan bahwa variabel-variabel seperti ukuran perusahaan yang diukur dengan aset, ROA, leverage, EPS, nilai buku dan rasio harga terhadap buku memberikan kontribusi unik terhadap prediktor harga saham yang signifikan secara statistik. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh **(Admi et al., 2019)** hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa pada perusahaan manufaktur di Indonesia variabel Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Sedangkan di Malaysia Harga Saham berpengaruh terhadap rasio aktivitas dan kebijakan dividen. Variabel Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas pada perusahaan di Indonesia sedangkan kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap harga saham di Malaysia. Sementara penelitian yang dilakukan oleh **(Ozyesil, 2020)** hasil penelitian ini dapat menjelaskan kepada investor bahwa ROA dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menyelesaikan portfolio mereka karena terdapat hubungan yang positif dan signifikan secara statistik antara ROA dengan return saham. Peningkatan 1 unit terjadi pada ROA akan mengakibatkan kenaikan harga saham sebesar 1,74.

Berdasarkan fenomena diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul " **Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening : *Return on Asset Dan Debt to Equity Ratio*** ".

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan penelitian yang penulis ajukan ini dapat diidentifikasi permasalahannya sebagai berikut :

1. Pertumbuhan ekonomi merupakan masalah perekonomian suatu negara dan tidak dapat meningkat tanpa adanya berbagai faktor pendukung lainnya yang salah satunya adalah perusahaan.
2. Perusahaan memberikan kontribusi dalam pertumbuhan ekonomi dengan menghasilkan lapangan pekerjaan dan juga memenuhi kebutuhan masyarakat melalui hasil produksi kegiatan usahanya baik barang maupun jasa.
3. Menurunnya harga saham dapat disebabkan oleh turunnya nilai perusahaan.
4. Kinerja dan kesehatan perusahaan yang kurang bagus dapat menyebabkan investor tidak ingin berinvestasi pada perusahaan.
5. Kebijakan dividen merupakan suatu teka-teki yang sulit dan dilematis untuk diputuskan oleh pihak manajemen perusahaan.
6. Kebijakan dividen perusahaan yang kurang baik dapat menyebabkan investor tidak ingin berinvestasi pada perusahaan.
7. Rendahnya tingkat investasi karena dana yang dikeluarkan untuk berinvestasi tidak kecil dan bisa saja mengalami kerugian yang besar.

8. Sulitnya bagi perusahaan baru untuk menarik investor karena belum go public.
9. Perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen, disamping itu perusahaan juga harus mampu membayar utang jangka pendek.

1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini berfokus pada dua rasio keuangan yaitu ROA dan DER serta kebijakan dividen sebagai variabel intervening terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 - 2020.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis menemukan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh ROA terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 - 2020 ?
2. Bagaimana pengaruh DER terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 - 2020 ?
3. Bagaimana pengaruh ROA terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 - 2020 ?
4. Bagaimana pengaruh DER terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 - 2020 ?
5. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 - 2020 ?

6. Bagaimana pengaruh ROA terhadap harga saham melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 - 2020 ?
7. Bagaimana pengaruh DER terhadap harga saham melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 - 2020 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Dengan memperhatikan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah rasio keuangan (*Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio*) dengan kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh ROA terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2016 - 2020.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh ROA terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2016 - 2020.
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh DER terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2016 - 2020.
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh DER terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2016 - 2020.

5. Untuk menguji secara empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2016 - 2020.
6. Untuk menguji secara empiris pengaruh ROA melalui kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2016 - 2020.
7. Untuk menguji secara empiris pengaruh DER melalui kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2016 - 2020.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat :

1. Bagi universitas, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi sebagai bahan masukan bagi Fakultas Ekonomi untuk meningkatkan kualitas dan mendalami pengajaran di bidang keuangan.
2. Bagi mahasiswa, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan informasi untuk mempertimbangkan keputusan dalam memilih karier di bidang keuangan.
3. Bagi pasar modal, penelitian diharapkan dapat memberi wawasan kepada investor dan publik sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi dan membuat suatu kebijakan investasi.

4. Bagi akademisi dan kalangan ilmiah, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan sebagai referensi bagi penelitian-penelitian sejenis.
5. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna sebagai bahan perbandingan, bahan pertimbangan, dan dapat menjadi acuan untuk penelitian-penelitian selanjutnya mengenai pengaruh ROA dan DER terhadap harga saham di masa yang akan datang.