

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Harga Saham merupakan salah satu cerminan kesuksesan dalam pengelolaan perusahaan, jika suatu perusahaan selalu mengalami peningkatan maka investor dan calon investor menilai bahwa perusahaan tersebut sukses dalam mengelola perusahaan. Kepercayaan investor dan calon investor merupakan hal yang penting bagi perusahaan, karena dengan kepercayaan tersebut dapat meningkatkan minat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan adanya investasi yang tinggi maka permintaan akan berinvestasi akan naik, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham tersebut. Namun sebaliknya, jika harga saham semakin menurun maka tingkat kepercayaan terhadap perusahaan tersebut menurun [1].

Naik turunnya harga saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia ditentukan oleh kekuatan pasar, dalam arti tergantung permintaan dan penawaran saham itu sendiri. Jika pasar menilai bahwa perusahaan penerbit saham dalam kondisi baik maka biasanya harga saham perusahaan penerbit tersebut akan naik, demikian pula sebaliknya jika perusahaan di nilai rendah oleh pasar, maka harga saham perusahaan tersebut akan ikut turun bahkan bisa lebih rendah dari harga pasar skunder antara investor yang satu dengan investor yang lain sangat menentukan harga saham suatu perusahaan [2].

Tabel 1.1. Fenomena Pergerakan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur

No.	Nama Perusahaan	Pergerakan Harga saham
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA)	Krisis yang dialami PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk membuat harga sahamnya turun, divisi bisnis beras berhenti beroperasi, emiten ini mempunyai hutang yang sangat besar dan terancam tidak bisa melunasinya. Walaupun divisi bisnis makanan masih menguntungkan akan tetapi laba yang didapatkan pada tahun 2017 turun dari tahun sebelumnya, dengan beban hutang yang berjangka pendek dalam jumlah yang sangat besar, sementara <i>cashflow</i> yang tidak mencukupi, menjadikan emiten ini kesulitan dalam menyelesaikan utang-utangnya, dan tentu saja respon pasar dengan Harga Saham AISA menjadi turun. Kinerja konsolidasi (semua segmen bisnis) tahun 2017 sangat buruk dan mengalami rugi besar dengan ROE -25%, bandingkan dengan

Tabel 1.1 Sambungan

No.	Nama Perusahaan	Pergerakan Harga saham
		kinerja tahun 2016 dengan ROE 17%, walaupun divisi makanan yang masih untung dengan ROE 17% tetap tidak mampu menolong kinerja perusahaan secara keseluruhan [3].
2	PT Gudang Garam Tbk (GGRM)	Langkah pemerintah untuk menaikkan kebijakan cukai hasil tembakau berdampak pada harga saham PT Gudang Garam Tbk turun hingga 20% pada perdagangan di BEI. Harga saham emiten ini turun 17,87% ke level Rp. 56.550/saham. Bahkan saham ini mengawali perdagangan dari zona merah di level Rp. 59.050/saham atau turun 14,7% [4].
3	PT Semen Indonesia Tbk (SMGR)	Harga saham PT Semen Indonesia Tbk jatuh paling dalam di BEL. Data perdagangan menunjukkan saham emiten SMGR jatuh hingga 9,39% ke level Rp. 11.100/saham. Salah satu pemicu kejatuhan harga saham emiten SMGR yaitu kinerja keuangan perseroan kurang memuaskan [5].
4	PT Unilever Indonesia (UNVR)	Saham PT Unilever Indonesia Tbk menjadi salah satu saham yang kuat. Harga saham emiten barang konsumen ini naik 2,57% ke level Rp 49.800 pada perdagangan di BEI Alasan saham UNVR layak dikoleksi di tahun ini, salah satunya karena UNVR menawarkan tingkat pengembalian modal atau ROE yang tinggi selalu di atas 100% dalam lima tahun terakhir dan selalu membagikan 100% dividen ke pemegang saham [6].
5	PT H.M. Sampoerna Tbk (HMSP)	Saham PT H.M. Sampoerna Tbk mencatat tren penurunan di perdagangan BEI yang disebabkan karena penyesuaian saham <i>free float</i> dan valuasinya yang masih premium. Penyesuaian saham <i>free float</i> ini berdampak besar pada valuasi emiten HMSP. Meskipun sudah turun banyak, saham HMSP masih berada di level Rp. 3.070 dengan PER sebesar 27,7% sedangkan dari sisi ROE saham HMSP berada di level 33,99%, [7].

Berdasarkan tabel 1.1. dapat dilihat bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mengalami penurunan harga saham dikarenakan adanya hutang yang sangat besar, adanya kebijakan pemerintah dan penyesuaian saham sehingga menyebabkan harga saham mengalami penurunan serta investor akan menarik sahamnya dan berpikir untuk kedua kalinya dalam membeli saham dari perusahaan yang mengalami penurunan.

Beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan yaitu *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Book Value Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Net Profit Margin*, dan Tarif Pajak.

Faktor yang pertama yang dapat mempengaruhi Harga Saham yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan total hutang dengan total ekuitas perusahaan, *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah hutang yang tinggi juga, hal ini juga menandakan bahwa

ketergantungan perusahaan dalam pembiayaan ekuitas menggunakan hutang yang tinggi. Hasil penelitian terdahulu menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Harga Saham [8]. Akan tetapi, penelitian lain menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham [1]. Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dengan Harga Saham. perusahaan yang berukuran yang besar memiliki ruang lingkup bisnis yang luas dan lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran yang kecil, ukuran perusahaan yang besar juga memiliki aksesibilitas yang lebih mudah dalam memperoleh sumber dana baik dari internal maupun eksternal perusahaan sebagai tambahan modal dalam mendanai bisnisnya. Jika Sumber dana tersebut benar-benar dapat dikelola secara optimal sehingga menghasilkan *feedback* usaha yang baik. maka hal ini dapat menarik minat calon investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

Faktor kedua yang mempengaruhi Harga Saham yaitu *Return On Assets (ROA)*. Rasio ini digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap Harga Saham [9]. Akan tetapi, penelitian lain menunjukkan bahwa *Return On Assets* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham [10]. Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Return On Assets* dengan Harga Saham. perusahaan yang berukuran yang besar memiliki total aset yang besar, jika aset yang besar yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan profitabilitas yang baik dalam menghasilkan laba, hal ini dapat mendorong minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Tingginya minat para investor tersebut dapat membuat harga saham perusahaan akan naik di pasar modal.

Faktor ketiga yang mempengaruhi Harga Saham yaitu *Return On Equity* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas perusahaan. Semakin tinggi *Return On Equity* menandakan bahwa keuntungan yang diperoleh investor semakin besar, dikarenakan pengelolaan ekuitas yang tinggi dimiliki oleh perusahaan tersebut baik. Semakin tingginya keuntungan yang diperoleh maka investor akan lebih menyukai saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi minat atau

permintaan dari investor maka akan meningkatkan Harga Saham perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap Harga Saham [8]. Akan tetapi, penelitian lain menunjukkan bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham [10]. Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Return On Equity* dengan Harga Saham. ukuran perusahaan yang besar memiliki aksesibilitas yang lebih mudah dalam memperoleh sumber dana dari internal perusahaan, ukuran perusahaan yang besar juga memiliki keunggulan dalam segi kekayaan dan *performance* yang bagus dalam mengelola modal yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba, hal tersebut dapat menjadi sinyal yang baik bagi para investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut dan dapat mendorong naiknya harga saham perusahaan.

Faktor keempat yang mempengaruhi harga saham yaitu *Book Value Per Share* (BVPS) merupakan rasio nilai buku modal sendiri dibandingkan dengan jumlah lembar saham yang beredar. Jika nilai *Book Value Per Share* meningkat, maka tuntutan terhadap besarnya harga pasar saham tersebut juga semakin tinggi. Selain itu, nilai *Book Value Per Share* yang tinggi akan menjamin keamanan investasi pada perusahaan sehingga saham tersebut akan semakin menarik. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Book Value Per Share* berpengaruh positif terhadap Harga Saham [11]. Akan tetapi, penelitian lain menunjukkan bahwa *Book Value Per Share* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham [12]. Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Book Value Per Share* dengan Harga Saham. ukuran perusahaan yang besar memiliki keunggulan dalam segi kekayaan dan *performance* yang baik dalam menghasilkan laba. Kekayaan yang dimiliki perusahaan tersebut menggambarkan kuitas yang stabil dan dapat meningkat. Hal ini dapat meningkatkan nilai buku perlembar saham perusahaan akan naik dan tetap terjaga dan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut.

Faktor kelima yang mempengaruhi Harga Saham yaitu *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan Harga Saham dengan laba bersih untuk setiap lembar saham. Selain itu, *Price Earning Ratio* digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan pada suatu saham atau menghitung kemampuan suatu saham dalam menghasilkan laba. *Price Earning Ratio* perlu dipertimbangkan karena rasio tersebut merupakan ukuran kepercayaan investor

terhadap nilai saham. *Price Earning Ratio* umumnya digunakan sebagai proksi atas ekspektasi pertumbuhan laba dimasa mendatang akan meningkat apabila *Price Earning Ratio* perusahaan tersebut tinggi. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh positif terhadap Harga Saham [11]. Akan tetapi, peneliti lain menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham [9]. Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan *Price Earning Ratio* dengan Harga Saham. ukuran perusahaan yang besar memiliki ruang lingkup bisnis yang relatif luas dan stabil. Ukuran perusahaan yang besar juga memiliki *performance* yang bagus dalam memperoleh laba. Kinerja perusahaan yang bagus memiliki harga per lembar saham yang relatif tinggi. Harga per lembar saham yang tinggi dapat mengidentifikasi bahwa perusahaan dalam posisi kinerja yang bagus sehingga dapat mempengaruhi minat para investor untuk berinvestasi dan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan di pasar modal.

Faktor keenam yang mempengaruhi Harga Saham yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan, semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* maka itu berarti perusahaan memiliki cukup dana untuk membayar dividen kepada investor. Karena pada umumnya investor menginginkan dividen yang besar, maka para investor cenderung akan memilih perusahaan yang memiliki tingkat rasio pembayaran dividen yang tinggi pula. Hasil penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap Harga Saham [2]. Akan tetapi, peneliti lain menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham [9]. Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Dividend Payout Ratio* dengan Harga Saham. ukuran perusahaan yang besar memiliki ruang lingkup bisnis yang relatif luas dan stabil. Ukuran perusahaan yang besar juga memiliki *performance* yang bagus dalam hal menghasilkan laba. Laba yang tinggi yang dihasilkan perusahaan, akan berdampak pada tingginya nilai rasio *Dividend Payout Ratio* perusahaan tersebut, hal tersebut menggambarkan perusahaan memiliki cukup dana untuk melakukan pembagian dividen kepada para pemegang saham. hal ini dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut dan mengakibatkan naiknya harga saham perusahaan di pasar modal.

Faktor ketujuh yang mempengaruhi Harga Saham yaitu *Net Profit Margin* (NPM) merupakan perbandingan laba bersih perusahaan dengan penjualan, semakin besar rasio ini, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. tingginya *Net Profit Margin* merupakan informasi yang baik untuk menarik para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga Harga Saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap Harga Saham [13]. Akan tetapi, peneliti lain menunjukkan bahwa bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham [9]. Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Net Profit Margin* dengan harga saham. ukuran perusahaan yang besar memiliki ruang lingkup bisnis yang relatif luas dan stabil. Ukuran perusahaan yang besar juga memiliki *performance* yang bagus dalam hal menghasilkan pendapatan dari aktivitas penjualan perusahaan. hal ini dapat menarik minat bagi para investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan dan akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan di pasar modal.

Faktor kedelapan yang mempengaruhi harga saham yaitu Tarif pajak juga merupakan bahan pertimbangan para investor dalam menanamkan sahamnya. Ketika ada kenaikan tarif pajak maka akan diikuti dengan meningkatnya harga saham. Tarif pajak adalah tarif untuk menghitung besarnya pajak terutang (pajak yang harus dibayar), yang dapat dinyatakan dalam angka atau persentase tertentu pemungutan pajak yang dilakukan pemerintah dilaksanakan sedemikian rupa agar tidak merugikan masyarakat. Dalam penelitian ini menggunakan tarif pajak progresif sebagaimana diatur dalam UU No.36 tahun 2008 pasal 17 ayat 1 (b), PPh pasal 17 merupakan pasal yang secara terperinci mengatur tarif pajak yang dibebankan kepada wajib pajak, baik pribadi maupun wajib pajak badan. jika mengacu pada PPh pasal 17, tarif pajak penghasilan yang berlaku di indonesia menerapkan skema tarif progresif yang dikenakan untuk wajib pajak orang pribadi. Sementara tarif pajak yang dibebankan pada wajib pajak badan tertera dalam PPh pasal 17 ayat 1 (b). Oleh karena itu

diperlukan tarif pajak agar pemungutan pajak seimbang antara masyarakat dan pemerintah sehingga tidak ada pihak yang dirugikan dan tidak terjadi kesalahan antara masyarakat dan pemerintah. Hasil penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa Tarif Pajak berpengaruh positif terhadap Harga Saham [14]. Akan tetapi, peneliti lain menunjukkan bahwa bahwa Tarif Pajak tidak berpengaruh terhadap Harga Saham [15]. Ukuran Perusahaan mampu memoderasi Tarif Pajak dengan Harga Saham. ukuran perusahaan yang besar memiliki ruang lingkup bisnis yang relatif luas dan stabil. Ukuran perusahaan yang besar juga memiliki *performance* yang bagus dalam hal menghasilkan laba. kinerja perusahaan yang bagus tersebut akan menarik minat para investor untuk berinvestasi dan akan berdampak naiknya harga saham perusahaan. harga saham perusahaan yang naik maka akan diikuti dengan tingginya tarif pajak yang akan dikenakan pada saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, peneliti memilih Harga Saham sebagai masalah dalam penelitian ini sehingga judul yang diambil adalah “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka rumusan masalah yang diteliti adalah :

- a. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Book Value Per Share* (BVPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Net Profit Margin* (NPM), dan Tarif Pajak secara simultan dan parsial terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 ?
- b. Apakah Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Book Value Per Share* (BVPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Net Profit Margin* (NPM), dan Tarif Pajak dengan harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 ?

1.3. Ruang lingkup

Adapun ruang lingkup penelitian yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

- a. Variabel Dependen pada penelitian ini adalah Harga Saham.
- b. Variabel Independen pada penelitian ini yaitu : *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Book Value Per Share* (BVPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Net Profit Margin* (NPM), dan Tarif Pajak.
- c. Variabel Moderasi pada penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan.
- d. Objek pengamatan pada penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- e. Periode pengamatan pada penelitian ini adalah periode 2015-2018.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitiannya adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Book Value Per Share* (BVPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Net Profit Margin* (NPM), dan Tarif Pajak secara simultan dan parsial terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan Ukuran Perusahaan dalam memoderasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Book Value Per Share* (BVPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Net Profit Margin* (NPM), dan tarif pajak dengan harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

1.5. Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, maka diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak diantaranya :

- a. Bagi Perusahaan

Mengetahui dan memahami motif investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga manajemen perusahaan dapat menyusun strategi perusahaan untuk menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

b. Bagi investor

Membantu para investor dalam memprediksi harga saham serta menambah informasi untuk pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi yang optimal sehingga terjadi alokasi dana yang efisien.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk pengembangan dan perbandingan pada penelitian-penelitian berikutnya yang menggunakan harga saham sebagai topik penelitian..

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian sebelumnya yang berjudul “Analisa faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham [9]. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya ialah :

a. Variabel independen.

Variabel pada penelitian sebelumnya menggunakan variabel *Debt to Equity* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Book Value Per Share* (BVPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Net Profit Margin* (NPM). Sedangkan pada penelitian ini menambahkan variabel Tarif Pajak. Tarif Pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh seorang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan undang-undang dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan Negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat [15].

b. Variabel moderasi

Pada penelitian sebelumnya tidak menggunakan variabel moderasi namun pada penelitian ini menggunakan variabel moderasi yaitu variabel Ukuran Perusahaan dikarenakan Variabel tersebut penting dalam pertimbangan investasi karena dapat mempengaruhi perusahaan yang memiliki aset yang cukup besar, pengaruh tersebut dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan,

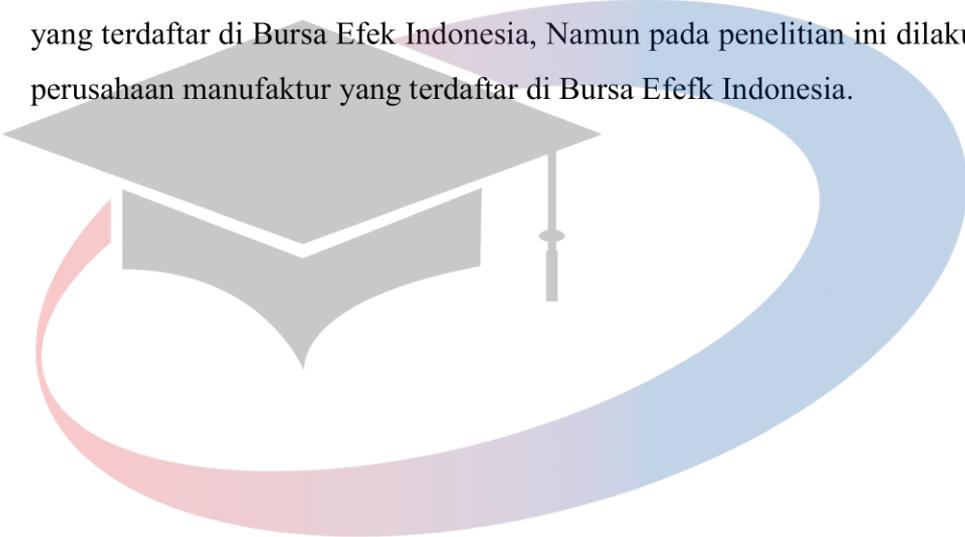
sehingga dengan banyaknya investor dan calon investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya dapat mengakibatkan meningkatnya harga saham [1].

c. Dari segi tahun pengamatan.

Periode pengamatan penelitian sebelumnya pada tahun 2011-2015. Sedangkan periode pengamatan penelitian ini pada tahun 2015-2018.

d. Dari segi objek pengamatan.

Objek pengamatan sebelumnya dilakukan pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Namun pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



UNIVERSITAS
MIKROSKIL