

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan umumnya didirikan dengan tujuan utama yaitu mendapatkan laba. Laba yang diperoleh perusahaan akan menjadi sumber dana untuk membiayai kegiatan perusahaan agar perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. Perusahaan juga harus menciptakan strategi terbaik untuk pengembangan perusahaannya, dimana salah satu cara yang efektif adalah dengan menjadi perusahaan *go public*. Dengan menjadi perusahaan *go public* maka perusahaan akan mampu mendapatkan modal yang lebih melalui kegiatan jual-beli saham dari pihak investor.

Dalam kegiatan berinvestasi, investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya dalam bentuk saham ke dalam kegiatan perusahaan yaitu untuk mencari keuntungan baik berupa dividen maupun keuntungan dari selisih harga jual saham dan harga beli saham tersebut (*capital gain*). Harga saham merupakan aspek pertimbangan yang sangat penting bagi investor dalam menginvestasikan dananya. Harga saham merupakan harga yang terbentuk di bursa saham dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan terhadap *profit* perusahaan. Harga saham yang cenderung naik akan memberikan sinyal yang baik kepada investor ataupun calon investor bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang baik dalam mengelola usahanya. Sebaliknya jika harga saham cenderung turun maka akan memberikan sinyal yang buruk bagi investor untuk menanamkan modalnya.

Selain harga saham, kebijakan dividen suatu perusahaan juga menjadi salah satu aspek yang diamati bagi investor. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang dibuat oleh perusahaan menyangkut apakah laba akan dibagikan ke investor dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal perusahaan. Dividen merupakan alasan para investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen adalah pengembalian yang akan diterima investor atas penanaman modalnya. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen akan menunjukkan indikasi

bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba dan menghindari ancaman dari kelesuan ekonomi.

Tabel 1.1. Fenomena Harga Saham pada Perusahaan Non Keuangan

No	Nama Emiten	Kasus
1	PT. Kapuas Prima Coal Tbk (ZINC)	Harga saham dari perusahaan yang baru melantai di pasar modal ini mengalami peningkatan yang signifikan. Pada saat pencatatan saham 16 Oktober 2017, saham ZINC menguat ke level Rp 238. Sementara pada perdagangan terakhir sebelum disuspensi, saham berada di level Rp 1.730. Kenaikan yang signifikan ini disebabkan oleh pergerakan harga komoditas seng [1].
2	PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk (KIOS)	Harga saham PT. Kioson Komersial Indonesia Tbk ditutup di harga Rp 3.310 pada 19 Oktober 2017, meningkat pesat dari penutupan pada hari pertama perdagangan 10 Mei 2017 yang ada di angka Rp 450 yang dikarenakan oleh angka investasi terhadap perusahaan rintisan di Asia meningkat 23 kali lipat pada 2016 dibandingkan pada 2012 [2].
3	PT. Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT)	Harga saham MKNT pada tahun 2017 naik 164% dari level terendah Rp 500 menjadi Rp 1.320. Kenaikan ini terjadi karena respon positif dari pasar terhadap perkembangan perseroan [3].
4	PT. Berau Coal Energy Tbk (BRAU)	Pada April 2012, saham BRAU menyentuh level tertinggi sepanjang sejarah yakni di level Rp 540 per saham. Kinerja BRAU terus menurun sejak tahun 2013 sampai pada tahun 2015 karena fluktuasi harga komoditas batu bara yang berdampak pada harga saham turun di level Rp 82 [4].

Berdasarkan Tabel 1.1, maka dapat disimpulkan bahwa beberapa perusahaan mengalami masalah fluktuasi harga saham secara tidak wajar yang mengakibatkan Bursa Efek Indonesia melakukan suspensi terhadap saham dari perusahaan - perusahaan tersebut. Dimana suspensi saham yang disebabkan oleh fluktuasi harga saham akan mengakibatkan kemacetan dalam pendanaan perusahaan dan akan menghambat aktivitas perdagangan saham bagi para investor. Fluktuasi harga saham yang tidak wajar disebabkan oleh beberapa faktor seperti pergerakan harga komoditi, dan respon yang berlebihan dari pasar.

Salah satu rasio yang dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih adalah *Net Profit Margin* (NPM). Semakin besar NPM maka kinerja perusahaan dinilai semakin produktif karena laba bersih perusahaan menjadi semakin besar sehingga hal ini akan memacu investor dalam menginvestasikan dananya. Hasil penelitian terdahulu terhadap harga saham menunjukkan hasil bahwa NPM berpengaruh terhadap harga saham [5]. Berbeda

dengan penelitian yang menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham [6]. NPM yang tinggi akan mengindikasikan tingkat kepercayaan yang tinggi oleh investor karena NPM yang tinggi dinilai bahwa perusahaan menghasilkan banyak laba dan akan investor akan mendapatkan pembagian laba dari perusahaan berupa dividen. Hasil penelitian terdahulu terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa NPM berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* [7]. Berbeda dengan penelitian yang menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*[8].

Return on Equity (ROE) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari ekuitas/modal yang dimiliki. Semakin tinggi rasio ROE maka saham akan memiliki nilai yang lebih baik. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham [9]. Berbeda dengan penelitian yang menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham [5]. Selain itu, ROE juga merupakan indikator yang tepat untuk mengukur keberhasilan bisnis dalam memperkaya pemegang sahamnya. Semakin besar ROE maka tingkat pengembalian yang diharapkan investor juga besar. Semakin besar nilai ROE maka perusahaan akan dianggap dapat memperoleh laba yang tinggi yang mengindikasikan tingginya pembagian dividen. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* [7]. Berbeda dengan penelitian yang menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* [8].

Price Earning Ratio (PER) adalah salah satu alat ukur penting di pasar modal. Rasio ini menggambarkan bagaimana keuntungan perusahaan atas emiten saham terhadap harga sahamnya. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya akan mempunyai PER yang tinggi, demikian pula sebaliknya perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah akan memiliki PER yang rendah. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa PER berpengaruh terhadap harga saham [10]. Namun berbeda dengan penelitian yang menunjukkan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap harga saham [5]. Para investor akan cenderung menginvestasikan dananya di perusahaan yang memiliki nilai PER tinggi karena PER menunjukkan seberapa besar kemampuan pertumbuhan perusahaan untuk menciptakan keuntungan dalam pembagian dividen kepada investor. Hasil Penelitian

terdahulu tentang kebijakan dividen menunjukkan hasil bahwa PER berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*[11]. Berbeda dengan penelitian yang menunjukkan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* [12].

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor per lembar saham yang dimiliki. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh terhadap harga saham [5]. Namun berbeda dengan penelitian yang menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham [6]. Semakin tinggi EPS, maka *return* yang diberikan kepada para investor juga menjadi lebih besar. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa EPS berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* [11]. Namun berbeda dengan penelitian yang menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* [13].

Tingkat harga saham dapat dikategorikan menjadi saham *undervalued* dan saham *overvalued*. Sebagai indikator dalam pengukuran kategori saham tersebut, maka dapat digunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan salah satu cara mengukur nilai pasar suatu saham yang beredar terhadap nilai bukunya sendiri. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin mahal harga saham perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa PBV berpengaruh terhadap harga saham [14]. Namun berbeda dengan penelitian yang menunjukkan bahwa PBV tidak berpengaruh terhadap harga saham [5]. Semakin tinggi PBV semakin tinggi *return* saham. Semakin tinggi *return* saham akan menambah pendapatan perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa PBV berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* [11]. Berbeda dengan penelitian yang menunjukkan bahwa PBV tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* [13].

Likuiditas perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mendorong terjadinya perubahan dari harga saham perusahaan, karena likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas dapat dilihat dari *Current Ratio* dimana rasio yang tinggi dapat memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek kepada kreditur dan juga sebaliknya. Karena kemungkinan besar perusahaan dapat membayar kewajibannya tepat pada waktunya. Kondisi perusahaan yang baik akan

menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan meningkat. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap harga saham [9]. Berbeda dengan penelitian yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak menunjukkan pengaruh terhadap harga saham [15]. Semakin tinggi *Current Ratio* maka perusahaan akan mempunyai kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya sehingga jika perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan akan mempunyai dana untuk mensejahterahkan pemegang sahamnya. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *Current Ratio* mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* [16]. Namun berbeda dengan penelitian yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* [15].

Tingkat resiko yang dimiliki perusahaan juga menjadi pertimbangan bagi investor untuk mengambil keputusan investasinya. Salah satu rasio keuangan yang mencerminkan tingkat resiko perusahaan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Hal ini menunjukkan DER yang tinggi cenderung menyebabkan harga saham menurun. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham [14]. Namun berbeda dengan penelitian yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham [9]. Jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi terhadap kreditur maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam sumber pendanaan. Perusahaan yang memiliki DER yang tinggi akan lebih memilih untuk memenuhi kewajibannya sehingga dana untuk pembagian dividen tidak tersedia. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* [13]. Berbeda dengan penelitian yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* [17].

Beberapa penelitian telah dilakukan terkait dengan harga saham. Namun terdapat perbedaan pada hasil penelitian-penelitian terdahulu. Oleh karena itu, untuk mempertegas kembali hasil penelitian terkait dengan harga saham maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel

Intervening pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan pernyataan di atas, maka masalah di dalam penelitian adalah:

1. Apakah *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share*, *Price to Book Value*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2016?
2. Apakah *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share*, *Price to Book Value*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap harga saham pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016?
3. Apakah *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share*, *Price to Book Value*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016?

1.3. Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup dalam penelitian ini yaitu:

1. Variabel Dependen pada penelitian ini adalah harga saham.
2. Variabel Independen pada penelitian ini adalah:
 - a. *Net Profit Margin* (NPM)
 - b. *Return on Equity* (ROE)
 - c. *Price Earning Ratio* (PER)
 - d. *Earning Per Share* (EPS)
 - e. *Price to Book Value* (PBV)
 - f. *Current Ratio* (CR)
 - g. *Debt to Equity Ratio* (DER)
3. Variabel *Intervening* pada penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

4. Objek pengamatan dalam penelitian ini yaitu perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode pengamatan penelitian ini dari tahun 2013 – 2016.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang diuraikan diatas, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan dan parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan kebijakan dividen secara simultan dan parsial terhadap harga saham pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Current Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham melalui kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak diantaranya:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bahan pertimbangan bagi perusahaan-perusahaan non keuangan dalam mengetahui aspek-aspek analisis pergerakan harga saham yang diperjual-belikan kepada investor.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan wawasan mengenai aspek-aspek dan faktor faktor keuangan yang perlu diperhatikan saat hendak berinvestasi dalam bentuk saham.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang hendak melakukan penelitian terkait harga saham.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul “Pengaruh Faktor–Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi”[5].

Ada perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Dari Segi Variabel Independen:

Penelitian terdahulu menggunakan *Net Profit Margin*, *Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, *Earning per Share* dan *Price to Book Value*. Sedangkan pada penelitian ini menambahkan variabel sebagai berikut:

a. *Current Ratio*

Current Ratio adalah rasio aset lancar dibagi dengan liabilitas jangka pendek. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Alasan ditambahkan variabel *Current Ratio* adalah karena perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen yang baik pula, pembayaran dividen yang lebih baik maka investor akan tertarik menanamkan investasi di perusahaan tersebut, dengan meningkatnya permintaan saham dari para investor maka akan mempengaruhi harga saham[18].

b. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio adalah rasio total hutang terhadap total aset. Alasan ditambahkan variabel *Debt to Equity Ratio* adalah semakin tingginya resiko penggunaan hutang akan mengakibatkan penurunan harga saham. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan, maka laba suatu perusahaan

akan ditujukan untuk pembayaran bunga utang perusahaan dan akibatnya uang yang tersedia untuk pemegang saham akan lebih sedikit[19].

2. Dari Segi Variabel *Intervening*:

Peneliti terdahulu tidak menggunakan *intervening*. Dalam penelitian ini digunakan variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel *intervening*. Alasan ditambahkannya variabel *intervening* adalah karena keuntungan yang diterima dari pembayaran dividen resikonya lebih kecil dari *capital gain* dan nilai dari pembayaran dividen dapat diperkirakan sebelumnya. Sedangkan *capital gain* sulit diperkirakan, sehingga pembayaran dividen yang tinggi dianggap prospek tingkat keuntungan yang baik. Sebaliknya, penurunan pembayaran dividen dianggap sebagai prospek yang tidak menguntungkan, sehingga harga saham cenderung mengikuti turunnya besaran dividen yang dibayarkan[20].

3. Objek Penelitian

Pada penelitian terdahulu objek yang diamati adalah perusahaan Telekomunikasi. Sedangkan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Periode Penelitian

Penelitian sebelumnya melakukan pengamatan pada periode 2010-2014. Sedangkan dalam penelitian ini periode pengamatan adalah 2013-2016.