

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring dengan perkembangan dan kemajuan bisnis di Indonesia, istilah saham semakin umum di kalangan masyarakat, terutama bagi mereka yang pertama kali memasuki dunia investasi. Secara sederhana, saham merupakan surat bukti penyertaan bahwa seorang individu atau entitas memiliki kepemilikan dalam suatu perusahaan. Investor yang memiliki pengetahuan luas mengenai saham akan memilih perusahaan yang berkinerja baik karena dianggap mampu memberikan keuntungan. Keuntungan yang diperoleh dapat berupa dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang diberikan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih harga beli dan harga jual. Dalam kegiatan investasi saham selalu ada istilah “*high risk, high return*”, artinya imbal hasil yang tinggi selalu diikuti dengan potensi risiko yang tinggi pula. Sejalan dengan sifat harga saham yang fluktuatif, seorang investor dapat memperoleh keuntungan namun juga mengalami kerugian besar dalam waktu yang singkat.

Dalam menilai sebuah investasi, investor memiliki kriteria pemilihan saham yang berbeda-beda. Investor yang menginginkan keuntungan maksimal dari instrumen saham harus mampu memahami bagaimana pergerakan harga saham dengan membeli saham di harga paling rendah dan menjualnya pada harga yang paling tinggi. Harga saham adalah nilai yang dimiliki suatu perusahaan dan dapat berubah sewaktu-waktu selama jam perdagangan saham tergantung pada faktor internal dan eksternal perusahaan. Dalam memantau harga saham, investor perlu memahami istilah-istilah umum yang digunakan, seperti *previous price*, *opening price*, *highest price*, *lowest price*, *last price*, *change*, dan *closing price*. Tidak hanya bagi investor, harga saham juga berperan penting dalam perusahaan karena semakin tinggi harga saham, semakin baik prospek yang dimiliki perusahaan karena dianggap mampu mengelola usahanya dengan baik. Perusahaan dengan prospek yang baik pasti memiliki kinerja yang baik pula sehingga menarik minat investor dalam berinvestasi dan harga sahamnya akan meningkat.

Berikut ini merupakan fenomena mengenai harga saham pada beberapa perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

Tabel 1.1 Fenomena Harga Saham

No.	Tahun	Perusahaan	Keterangan
1	2020	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	Pada kuartal III tahun 2020, GIAA mengalami kerugian sebesar Rp15 triliun. Pendapatan GIAA turun 67,79% menjadi Rp1,14 miliar dari periode yang sama tahun sebelumnya. Meskipun mengalami kerugian, harga saham GIAA pada 13 Oktober 2020 yang berada di level Rp236 per lembar justru melonjak menjadi Rp340 per lembar pada 13 November 2020. Dalam sebulan, harga saham GIAA telah meningkat hingga 40% [1].
2	2019	PT Trikonsel Oke (TRIO) Tbk	Pada kuartal I tahun 2019, TRIO mengalami kerugian bersih sebesar Rp3,28 miliar. Padahal pada periode yang sama tahun sebelumnya, TRIO masih membukukan laba sebesar Rp48,58 miliar. Pendapatan TRIO turun 35,67% menjadi Rp286,34 miliar. Beban keuangan meningkat 50% menjadi Rp14 miliar. Meskipun mengalami kerugian, harga saham TRIO pada 10 Juli 2019 justru melonjak 34,97% ke level Rp220 per saham. Dalam sepekan, saham TRIO telah meningkat drastis hingga 340% [2].
3	2019	PT Farma (KAEF) Tbk	KAEF mengalami kerugian Rp12,72 miliar di tahun 2019. Kerugian ini berbanding terbalik dengan perolehan keuntungan pada periode yang sama di tahun sebelumnya sebesar Rp491,56 miliar. Pendapatan KAEF naik 11,12% dari tahun sebelumnya. Beban pokok penjualan naik menjadi Rp5,89 triliun. Beban usaha naik menjadi Rp3,21 triliun. Beban bunga naik menjadi Rp497,96 miliar. Kerugian dan selisih kurs mata uang asing turut meningkat menjadi Rp5,05 miliar. Total aset meningkat menjadi Rp18,35 triliun. Liabilitas juga meningkat menjadi Rp10,93 triliun. Nilai ekuitas meningkat menjadi Rp7,41 triliun. Meskipun mengalami kerugian, saham KAEF justru menguat 25% dan mengalami <i>auto reject</i> atas (ARA) tapi kembali menguat hingga menyentuh Rp1.625 per saham. Dalam sepekan, saham KAEF telah meningkat dratis hingga 171% dan 152% selama satu bulan terakhir [3].

Dari tabel 1.1, dapat dilihat bahwa harga saham GIAA, TRIO, dan KAEF meningkat meskipun mengalami kerugian. Padahal jika ditinjau secara teori, semakin baik kinerja suatu perusahaan maka harga saham akan meningkat dan sebaliknya. Oleh karena itu, dilakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dengan *dividend payout ratio* sebagai moderasi yang terdiri atas rasio likuiditas, solvabilitas, nilai pasar, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan.

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar laba yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham perusahaan. Investor pasti mengharapkan pembagian dividen yang terus meningkat atau minimal sama dengan jumlah yang dibayarkan pada periode sebelumnya. Jika DPR terus meningkat, maka harga saham

juga turut meningkat. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap harga saham [4] [5].

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya. Pada penelitian ini rasio likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). CR merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Semakin tinggi nilai dari rasio ini dapat meningkatkan harga saham karena mampu menjadi sinyal bahwa perusahaan tersebut likuid dan sanggup memenuhi semua kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga investor tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham [6]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham [7]. Dengan adanya DPR dapat mendorong perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam menggunakan aset lancar yang dimiliki sehingga aset lancar dapat digunakan secara wajar dan efisien untuk memenuhi semua kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Hal tersebut membuat likuiditas meningkat sehingga mampu menarik perhatian investor dalam berinvestasi yang dapat meningkatkan harga saham. Oleh karena itu, DPR mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham.

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Pada penelitian ini rasio solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio untuk menilai proporsi utang terhadap modal perusahaan. Semakin tinggi nilai dari rasio ini menunjukkan bahwa komposisi utang dalam perusahaan tersebut juga tinggi sehingga harga saham ikut menurun karena tingkat utang yang terlalu tinggi akan mempengaruhi keputusan investasi seorang investor. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham [8]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham [6]. Dengan adanya DPR, manajemen perusahaan akan berusaha membuat keputusan dan kebijakan dengan lebih hati-hati terutama dalam hal sumber pendanaan yang diperoleh dari pinjaman. Ketika perusahaan tidak mampu mengendalikan pinjamannya, maka jumlah utang perusahaan semakin meningkat dan

mengurangi minat investor untuk berinvestasi sehingga harga saham akan menurun. Oleh karena itu, DPR mampu memoderasi pengaruh Solvabilitas terhadap harga saham.

Rasio nilai pasar adalah rasio yang menggambarkan bagaimana keadaan pasar pada periode tertentu. Pada penelitian ini rasio nilai pasar diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS). EPS merupakan rasio untuk mengukur seluruh laba bersih yang diperoleh dari setiap lembar saham yang telah diperdagangkan. Semakin tinggi nilai rasio ini akan meningkatkan keuntungan yang diperoleh investor sehingga banyak investor tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut dan akhirnya harga saham akan meningkat. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa Nilai Pasar berpengaruh positif terhadap harga saham [6]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa Nilai Pasar tidak berpengaruh terhadap harga saham [9]. Dengan adanya DPR, akan mendukung perusahaan agar lebih fokus dalam melakukan kegiatan operasional karena mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Hal tersebut akan meningkatkan laba per saham perusahaan dan investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi sehingga harga saham akan meningkat. Oleh karena itu, DPR mampu memoderasi pengaruh Nilai Pasar terhadap harga saham.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu. Pada penelitian ini rasio profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). ROA adalah rasio untuk mengukur keefektifan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai dari rasio ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan efektif dalam menghasilkan laba sehingga harga saham akan meningkat. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham [4] [10]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham [9]. Semakin besar DPR akan mendorong perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan sumber daya yang dimilikinya dalam hal meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja ini akan membuat laba yang diperoleh perusahaan menjadi semakin besar sehingga mampu menarik perhatian investor dan meningkatkan harga saham. Oleh karena itu, DPR mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap harga saham.

Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Semakin tinggi nilai dari rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan bertumbuh ditandai dengan penjualan yang meningkat dari tahun ke tahun sehingga harga saham juga akan meningkat. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham [11]. Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham [7]. Dengan adanya DPR, perusahaan akan berusaha mengutamakan nilai dan kualitas produknya karena kualitas produk yang baik akan menarik minat pelanggan untuk menggunakan produk yang diluncurkan perusahaan. Hal tersebut akan membuat penjualan terus bertumbuh dan mampu menarik minat investor untuk berinvestasi karena investor lebih menyukai perusahaan yang produknya banyak digunakan oleh masyarakat sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Oleh karena itu, DPR mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.

Dari ulasan di atas, bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Likuiditas, Solvabilitas, Nilai Pasar, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap Harga Saham pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
2. Apakah *Dividend Payout Ratio* mampu memoderasi hubungan Likuiditas, Solvabilitas, Nilai Pasar, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan dengan Harga Saham pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?

1.3 Ruang Lingkup

Adapun penelitian ini dibatasi oleh ruang lingkup sebagai berikut:

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Harga Saham (*Closing Price*)
2. Variabel independen dalam penelitian ini adalah:
 - a. Rasio Keuangan, yaitu:
 1. Rasio Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR).
 2. Rasio Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).
 3. Rasio Nilai Pasar yang diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS).
 4. Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA)
 - b. Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)
3. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
4. Objek penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2018 - 2020.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Nilai Pasar, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan maupun parsial terhadap Harga Saham pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan *Dividend Payout Ratio* dalam memoderasi hubungan antara Likuiditas, Solvabilitas, Nilai Pasar, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan dengan Harga Saham pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberikan manfaat kepada pihak-pihak sebagai berikut:

1. Bagi investor.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan non keuangan untuk menilai pergerakan harga saham dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

2. Bagi perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan informasi bagi pihak manajemen perusahaan untuk mengatur dan mengawasi operasional perusahaan terutama dalam hal-hal yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham.

3. Bagi peneliti selanjutnya.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan sumber pustaka bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian lebih lanjut atau penelitian kembali terkait harga saham.

1.6 Originalitas Penelitian

Penelitian ini direplikasi dari penelitian yang berjudul “Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif” [8].

Berikut perbedaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

- a. Variabel Independen.

Jika pada penelitian terdahulu menggunakan dua variabel rasio keuangan yaitu *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*, maka dalam penelitian ini ditambahkan tiga variabel, yaitu *Earning Per Share*, dan *Return on Asset*, dan *Sales Growth*.

1. Penelitian ini menambahkan variabel EPS karena perusahaan dengan EPS yang tinggi menunjukkan bahwa semakin besar laba yang akan dibagikan kepada investor sehingga harga saham akan meningkat [6].
2. Penelitian ini menambahkan variabel ROA karena perusahaan dengan ROA yang tinggi akan memberikan keuntungan berupa pengembalian atas

modal yang telah diinvestasikan investor sehingga banyak investor akan berminat untuk investasi dan harga saham akan meningkat [4].

3. Penelitian ini menambahkan variabel *Sales Growth* karena perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang konsisten setiap tahun akan menarik minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut sehingga jumlah permintaan dan harga saham akan meningkat [11].

b. Variabel Moderasi

Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi, sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderasi karena rasio ini menjadi salah satu pertimbangan investor untuk membeli sebuah saham serta mampu menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga mempengaruhi pembentukan harga saham. Adanya DPR dapat memberi gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Semakin tinggi DPR, maka dividen yang akan diperoleh investor akan semakin besar. Hal ini nantinya akan menarik minat investor dalam berinvestasi sehingga harga saham akan meningkat [4].

- c. Objek penelitian terdahulu adalah perusahaan industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Periode penelitian terdahulu adalah tahun 2016-2019 sedangkan pada penelitian ini adalah tahun 2018-2020.