

BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Masalah

Suatu cara untuk memperoleh keuntungan dengan menanamkan sejumlah uang atau membeli aset berharga adalah berinvestasi. Ada banyak pilihan dalam melakukan investasi, di zaman sekarang perkembangan berinvestasi yang mengalami tren baik dari tahun ke tahun salah satunya adalah investasi saham yang jenis keuntungannya berupa dividen dan *capital gain*.

Dalam prinsip investasi semakin tinggi risiko semakin tinggi *return* yang diperoleh dan sebaliknya yang disebut "*high risk, high return*". Tidak hanya keuntungan yang besar dalam investasi saham, investasi saham juga terdapat risiko yang tinggi namun mempunyai *return* yang tinggi pula. Hal ini dikarenakan fluktuasi harga saham yang tidak pasti.

Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada investor. Namun tidak semua dividen akan dibagikan, karena ada beberapa perusahaan yang membagikan sebagian dividen dan sebagian lagi ditahan untuk ditanam kembali sebagai modal. Selain dividen sebagai keuntungan, dividen juga bisa menjadi suatu risiko bagi investor karena ada beberapa perusahaan tidak membagikan dividen tersebut, sehingga para investor hanya akan mengandalkan keuntungan dari *capital gain*. Sedangkan *capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari penjualan atau pembelian saham yang didapat dari kelebihan nilai jual terhadap nilai beli saham tersebut. *Capital gain* sangat disukai oleh investor karena menjadi lumbung keuntungan bagi

mereka. dalam *capital gain* terdapat dua risiko, pertama *Capital loss* keadaan dimana seorang investor akan menanggung kerugian akibat nilai jual lebih rendah dari nilai beli. Kedua risiko likuidasi adalah keadaan dimana perusahaan mengalami kebangkrutan. Jika perusahaan masih memiliki sisa nilai kekayaan, investor akan mendapatkan bagian sesuai proporsionalnya begitupun sebaliknya (Liya Ariyani dkk, 2018).

Seorang investor harus jeli dan paham dalam melakukan analisis terhadap perusahaan yang akan dipilih untuk investasi, salah satu cara menganalisis investasi yaitu dengan analisis fundamental karena analisis ini menitikberatkan pada rasio keuangan dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Menurut Sutrisno (2005:330-331) dalam Liya Ariyani dkk, (2018) analisis fundamental merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan.

Adapun faktor yang dapat mempengaruhi harga saham dalam perusahaan antara lain *Return On Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan Ukuran Perusahaan. *Return On Assets (ROA)* adalah salah satu ukuran profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang digunakan untuk operasi (Yudha Atmoko dkk, 2017). ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang sebanding dengan aset yang relatif

tinggi. Hasil ROA sama dengan rasio pendapatan bersih sesudah pajak terhadap total asset perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Iqomah Bidari Hawa dan Prijati (2017) menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Setyorini, Maria dan Andi (2016) bahwa *return on asset* tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Debt to Equity Ratio (DER) atau dalam bahasa Indonesia lebih dikenal dengan Rasio Utang terhadap ekuitas merupakan salah satu informasi keuangan yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang mempengaruhi pergerakan harga saham. DER di hitung dengan perbandingan antara total hutang dan total modal. Semakin besar DER maka semakin rendah harga saham perusahaan. Hal tersebut terjadi karena perusahaan harus membayar utang dan investor semakin tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan. Menurut Hantono (2015) dalam Lince Bulutoding dkk (2018) Salah satu sumber pendanaan perusahaan digambarkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), kemudian akan berakibat pada reaksi pasar saham dan *volume* perdagangan saham yang secara otomatis memberikan pengaruh pada harga saham perusahaan. Akan tetapi jika keberadaan hutang dapat dikelola secara efektif maka akan meningkatkan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Rohmatun Nahariyah (2017) terdapat pengaruh DER secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan menurut Evaniatun Ulfah, Rita Andini dan Abrar Oemar (2018) DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.

Ukuran perusahaan adalah cerminan besar kecilnya perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan meminjam perusahaan. dalam Penelitian yang dilakukan oleh Rico Wijaya Z (2017) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Sedangkan menurut Karunia Mei Handayani, Iin Indarti dan Listiyowati (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Berdasarkan penelitian diatas terdapat *research gap* yaitu hasil positif dan negatif pada variabel independen *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen harga saham. Dengan adanya kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* dapat memberikan indikasi menguatkan atau melemahkan pengujian variabel tersebut.

Bergairahnya sektor properti di Indonesia pada tahun 2019 dinilai menyumbang pertumbuhan bisnis konstruksi bangunan sehingga menarik banyak investor yang menanamkan sahamnya di sektor ini. Hal ini tidak terlepas dari kebijakan-kebijakan yang di terapkan pemerintah. Pertumbuhan infrastruktur menjadi salah satu kunci industri properti. Kebutuhan properti menjadi kebutuhan yang terus meningkat oleh masyarakat khususnya di daerah perkotaan, hal ini disebabkan melonjaknya urbanisasi sebagai konsekuensi pesatnya pertumbuhan kota sebagai pusat perekonomian. Tidak hanya kota-kota besar yang menjadi pusat pertumbuhan bisnis properti, namun mulai merambah ke daerah-daerah pendukung perkotaan. Sehingga

dengan perlahan pembangunan pusat bisnis, pembangunan infrastruktur dan perumahan penduduk dari pusat kota ke daerah sekitarnya menyebabkan permintaan akan perumahan di Indonesia juga terus meningkat (Farah Hafidatul Ardhila dan Sri Utiyati, 2016).

Berdasarkan harga saham penutupan yang diakses pada tahun 2020, harga saham di sub sektor konstruksi bangunan secara garis besar mengalami penurunan di setiap tahunnya pada masing-masing perusahaan. Hal tersebut dikarenakan adanya faktor pemilihan umum di tahun 2019 yang menjadikan penundaan proyek. Pada semester 1 tahun 2019 beberapa perusahaan mengalami kenaikan dengan adanya pembangunan proyek seperti bandara Juanda, tol Cisumdawu, tol Pematang-Batang dan tol Bakaheuni (sumber: kontan.co.id).



Tabel 1.1 Data Harga Saham Penutupan (*Closing Price*) Periode 2015 – 2019

| No | Kode | Nama Emiten | Harga Saham (<i>Closing Prices</i>) | | | | |
|-----|------|---------------------------------------------------------|---------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| | | | dalam (Rupiah) | | | | |
| | | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| 1. | ACST | Acset Indonusa Tbk | 2.880 | 2.820 | 2.460 | 1.555 | 970 |
| 2. | ADHI | Adhi Karya (Persero) Tbk | 2.140 | 2.080 | 1.885 | 1.585 | 1.175 |
| 3. | CSIS | Cahyasakti Investindo Sukses Tbk | - | - | 1.500 | 316 | 86 |
| 4. | DGIK | Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk d.h Duta Graha Indah Tbk | 85 | 55 | 58 | 50 | 50 |
| 5. | IDPR | Indonesia Pondasi Raya Tbk | 1.340 | 1.120 | 1.050 | 890 | 368 |
| 6. | MTRA | Mitra PemudaTbk | - | - | - | - | - |
| 7. | NRCA | Nusa Raya Cipta Tbk | 625 | 330 | 380 | 386 | 384 |
| 8. | PBSA | Paramita Bangun Saran Tbk | - | 1.290 | 1.750 | 705 | 700 |
| 9. | PSSI | Pelita Samudra Shipping Tbk | - | - | 110 | 154 | 185 |
| 10. | PTPP | Pembangunan Perumahan Persero | 3.683 | 3.810 | 2.640 | 1.805 | 1.585 |
| 11. | SKRN | Superkrane Mitra Utama Tbk | - | - | - | 454 | 550 |
| 12. | SSIA | Surya Semesta Internusa Tbk | 715 | 434 | 515 | 500 | 655 |
| 13. | TAMA | Lancar Tama Sejati Tbk | - | - | - | - | - |
| 14. | TOPS | Totalindo Eka Persada tbk | - | - | 716 | 830 | 270 |
| 15. | TOTL | Total Bangun Persada | 615 | 765 | 660 | 560 | 436 |

| | | | | | | | |
|-----|------|----------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | Tbk | | | | | |
| 16. | WEGE | Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk | - | - | 272 | 240 | 306 |
| 17 | WIKA | Wijaya Karya (Persero) Tbk | 2.444 | 2.360 | 1.550 | 1.655 | 1.990 |
| 18 | WSKT | Waskita Karya (Persero) Tbk | 1.670 | 2.550 | 2.210 | 1.680 | 1.485 |

Sumber: www.finance.yahoo.com yang diolah Agustus 2020

2. Ruang Lingkup

Penelitian ini menerapkan kriteria batasan yang sesuai dengan tujuan penelitian, diantara lainnya sebagai berikut:

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
2. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham.
3. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan.
4. Variabel *intervening* dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen.
5. Fenomena masalah sub sektor konstruksi dan bangunan

Sub sektor konstruksi dan bangunan menempati posisi ketiga sebagai pendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia sepanjang 2016, dengan kontribusi 0,51 persen setelah sektor industri pengolahan dan sektor perdagangan. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), ekonomi Indonesia pada tahun 2016 tumbuh sebesar 5,02

persen, lebih tinggi dibandingkan tahun 2015 yang mencapai 4,88 persen. Kontribusi sektor 2 konstruksi dan bangunan bagi pembentukan produk domestik bruto (PDB) pun cukup signifikan, yakni 10,38 persen. Angka ini menjadikannya di urutan ke-4 setelah sektor industri, pertanian, dan perdagangan. (Sumber: Kompas Properti, Jumat (10/2/2017)).

Kenaikan peranan sektor konstruksi dan bangunan sebagai penggerak ekonomi nasional yang kondusif dipengaruhi oleh banyak faktor, antara lain melalui dukungan regulasi pemerintah, kebijakan-kebijakan sektoral, good governance, struktur usaha, komposisi besaran market supply and demand serta pertumbuhan ekonomi. Salah satu dampak utama dari pertumbuhan sektor konstruksi dan bangunan adalah meningkatnya permintaan pekerjaan pada badan usaha jasa konstruksi, dan kebutuhan tenaga kerja konstruksi. Selain itu, pada tahun 2019 penurunan harga saham yang berdampak pada pertumbuhan kinerja perusahaan berdampak pada sub sektor konstruksi dan bangunan, hal tersebut terjadi karena penyelenggaraan pemilu pada bulan april tahun 2019, sehingga terjadi penundaan pembangunan infrastruktur yang dilakukan oleh pemerintah.

Kondisi perusahaan yang harus selalu dipantau, dapat dilakukan dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan sendiri yang pada umumnya menganalisis laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca, laporan laba atau rugi dan laporan arus kas. Melalui analisis

kinerja keuangan dapat diketahui keberhasilan tercapainya prestasi yang ditunjukkan oleh sehat tidaknya laporan keuangan tersebut, yang merupakan dasar penilaian prestasi atau hasil kerja seluruh departemen atau bagian yang ada di perusahaan. Sehingga dengan melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan dapat mengetahui kualifikasi, efisiensi serta efektivitas perusahaan.

3. Perumusan Masalah

Berdasarkan jurnal-jurnal penelitian yang dijadikan sumber referensi memberikan hasil penelitian yang menunjukkan beberapa perbedaan, dimana hasil penelitian mengungkapkan bahwa *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan dapat dimediasi oleh kebijakan dividen terhadap harga saham tetapi pada jurnal lain ada juga yang membuktikan bahwa *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan tidak dapat dimediasi oleh kebijakan dividen terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dihasilkan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Terdapat *research gap* atau perbedaan penelitian dari jurnal-jurnal terdahulu yang dijadikan referensi oleh penulis mengenai *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*. Diantaranya adalah penelitian Iqomah Bidari Hawa dan Prijati (2017) menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh

2. Setyorini, Maria dan Andi (2016) bahwa *return on asset* tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Pada variabel *Debt to Equity Ratio* hasil penelitian Rohmatun Nahariyah (2017) terdapat pengaruh DER secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan menurut Evaniatun Ulfah, Rita Andini dan Abrar Oemar (2018) DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Pada variabel ukuran perusahaan hasil penelitian Rico Wijaya Z (2017) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Sedangkan menurut Karunia Mei Handayani, Iin Indarti dan Listiyowati (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Pada variabel *intervening* penelitian Lince Bulutoding, Rika Dwi Ayu Parmitasari dan Muhammad Auliya'a Dahlan (2018), Liya Ariyani, Rita Andini, Edi Budi Santoso (2018) serta Karunia, Iin dan Listiyowati (2019) *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan dapat dimediasi oleh kebijakan dividen terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Evaniatun, Rita dan Abrar (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan terhadap harga saham.
3. Adanya fluktuasi atau naik turunnya harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan tahun 2015-2019 yang menjadi objek penelitian ini.

4. Terdapat harga saham (*closing price*) yang menurun pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan tahun 2015-2019 yang diolah pada tahun 2020.

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka dapat timbul beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
2. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
4. Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
5. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?

7. Apakah kebijakan dividen berpengaruh pada harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?
8. Apakah *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan dapat dimediasi oleh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?

4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk menguji apakah *return on asset* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
2. Untuk menguji apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
3. Untuk menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
4. Untuk menguji apakah *return on asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

5. Untuk menguji apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
6. Untuk menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
7. Untuk menguji apakah kebijakan dividen berpengaruh pada harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
8. Untuk menguji apakah *return on asset*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan dapat dimediasi oleh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

5. Manfaat Penelitian

Dalam hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna dan memberikan manfaat kepada berbagai pihak diantaranya :

1. Secara Teoritis

Bagi para peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan keilmuan yang nantinya dapat dijadikan salah satu literature dan perbandingan untuk penelitian selanjutnya. Khususnya penelitian di bidang pasar modal tentang analisis pengaruh rasio kinerja keuangan terhadap harga saham yang dimediasi oleh kebijakan dividen.

2. Secara Praktis

Bagi investor dan calon investor, menjadi salah satu pertimbangan bagi investor dalam setiap pengambilan keputusan berkaitan dengan investasinya di pasar modal. Khususnya pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan.

