

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Indonesia sedang gencar-gencarnya mengerjakan proyek pembangunan infrastruktur. Pembangunan infrastruktur merupakan salah satu visi Presiden Joko Widodo (Jokowi) dan Wakil Presiden Ma'ruf Amin pada periode lima tahun dalam kurun waktu 2019-2024. Infrastruktur yang akan dibangun adalah menghubungkan kawasan produksi dengan kawasan distribusi dengan tujuan untuk mempermudah akses ke kawasan wisata, membantu mendongkrak lapangan kerja baru, serta mampu mengakselerasi nilai tambah di sektor perekonomian rakyat (properti.kompas.com). Menurut Novi Andriyani selaku Perwakilan Direktorat Pengembangan Pendanaan Pembangunan, Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas) merencanakan pembangunan sekitar 2.500 kilometer jalan tol baru di Indonesia sampai tahun 2024 mendatang. Hal ini dijalankan sesuai dengan rencana kedua Presiden Jokowi dan Wakil Presiden Ma'ruf Amin (m.bisnis.com).

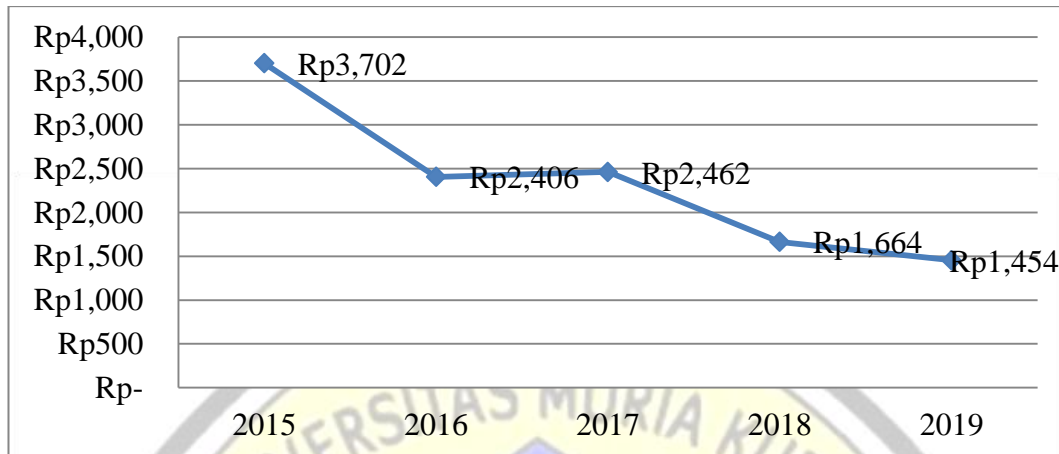
Berdasarkan rencana pemerintah yang salah satunya berfokus pada infrastruktur, memberikan sinyal bahwa perusahaan-perusahaan di sektor infrastruktur memiliki prospek yang bagus. Perusahaan-perusahaan infrastruktur memiliki proyek untuk investasi yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Namun dengan era globalisasi sekarang ini, dimana banyaknya jumlah perusahaan-perusahaan infrastruktur dan berbagai macam perkembangan teknologi dan informasi dapat menimbulkan persaingan yang ketat dalam dunia

usaha. Penyebab ini menjadi dasar bagi perusahaan untuk mengoptimalkan hasil usaha yang salah satunya menggunakan harga saham perusahaan. Harga saham merupakan nilai jual atau beli dari suatu saham. Harga saham selalu mengalami fluktuasi sehingga dibutuhkan analisis untuk memprediksi harga saham dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengambilan keputusan investasi dapat dilakukan salah satunya dengan melihat harga saham perusahaan. Investor cenderung tertarik dengan harga saham perusahaan yang tinggi karena dianggap memiliki kondisi dan kinerja yang optimal. Harga saham juga dapat menunjukkan nilai suatu perusahaan, yang mana jika harga saham perusahaan besar, maka nilai perusahaan itu akan baik, dan sebaliknya jika harga saham perusahaan rendah, maka nilai perusahaan itu akan rendah. Investor memerlukan informasi mengenai harga saham suatu perusahaan agar dapat memutuskan untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut atau tidak.

Daftar saham perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi di Bursa Efek Indonesia adalah daftar saham perusahaan yang kegiatan usahanya membangun berbagai macam infrastruktur. Infrastruktur yang dimaksud disini antara lain adalah jalan tol, komunikasi, energi, dan transportasi. Daftar saham infrastruktur dibagi lagi menjadi beberapa sub sektor yaitu daftar saham sub sektor energi, sub sektor jalan tol, pelabuhan, bandara dan sejenisnya, sub sektor telekomunikasi, sub sektor transportasi, dan sub sektor konstruksi non bangunan. Berikut kondisi pergerakan dari harga saham sektor perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019:

**Gambar 1.1**  
**Pergerakan Harga Saham Perusahaan Infrastruktur, Utilitas dan**  
**Transportasi Tahun 2015-2019**



Sumber : [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com)

Berdasarkan visi dari Presiden Jokowi dan Wakil Presiden Ma'ruf, saham perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi juga menjadi salah satu saham *blue chip* yang banyak diincar oleh investor. Saham *blue chip* adalah saham-saham papan atas atau saham unggulan yang dimiliki oleh perusahaan berkualitas di Bursa Efek Indonesia karena dianggap memiliki pertumbuhan yang bagus. Namun pada gambar 1.1 dapat diketahui bahwa harga saham perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi tahun 2015 hingga tahun 2019 ada kecenderungan menurun. Tahun 2015 ke tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 64,99%, sedangkan tahun 2017 mengalami sedikit peningkatan, kemudian tahun 2018 sampai tahun 2019 mengalami penurunan kembali. Harga saham perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi yang cenderung menurun di beberapa tahun terakhir jika dibiarkan akan mengganggu pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Investor cenderung tidak melirik perusahaan dengan saham yang rendah karena saham yang rendah menandakan

bahwa kondisi dan kinerja perusahaan kurang optimal. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor.

Kenaikan dan penurunan harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia menunjukkan seberapa besar minat investor untuk membeli saham dari masing-masing perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi di Indonesia. Minat investor untuk membeli saham dapat diketahui salah satunya dengan melihat *history* harga saham pada perusahaan tersebut. *History* harga saham perusahaan dapat menunjukkan adanya permintaan maupun penawaran saham yang dilakukan oleh para investor. Investor dapat tertarik atau tidak pada perusahaan tersebut dengan melihat pergerakan harga saham perusahaan yang akan mempengaruhi keputusan investasi. Adapun cara yang digunakan untuk memaksimalkan harga saham adalah dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

Penelitian-penelitian terdahulu telah membuktikan faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Menurut Natarsyah (2000), faktor eksternal atau teknikal merupakan faktor yang menjelaskan kegiatan di pasar modal dengan melihat grafik riwayat harga saham perusahaan, sedangkan faktor internal atau fundamental merupakan faktor yang dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan dianalisis salah satunya dengan menghitung rasio yang dapat mempengaruhi harga saham. Berikut ini disajikan data kebijakan dividen (DPR), *Return on Equity* (ROE), dan ukuran perusahaan (*Size*) pada perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi tahun 2015-2019:

**Tabel 1.1**  
**Rata-rata Kebijakan Dividen (DPR), *Return on Equity* (ROE), dan Ukuran Perusahaan (*Size*) pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi Tahun 2015-2019**

Variabel	Tahun				
	2015	2016	2017	2018	2019
Kebijakan Dividen (%)	67	51	56	56	71
<i>Return on Equity</i> (%)	31	25	24	13	13
Ukuran Perusahaan (Miliaran Rupiah)	29,93	29,63	29,83	29,28	29,93

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data telah diolah (2021)

Menurut tabel 1.1 menunjukkan adanya fluktuasi pada masing-masing variabel di tahun 2015-2019. Variabel kebijakan dividen cenderung mengalami kenaikan dari tahun 2015 sampai tahun 2019. Rasio kebijakan dividen hanya mengalami penurunan sekali pada tahun 2016 dan kembali naik hingga tahun 2019 memiliki rasio yang cukup tinggi. Variabel *return on equity* cenderung menurun dari tahun 2015 sampai tahun 2019, kemudian terdapat jumlah rasio yang sama pada tahun 2018 dan tahun 2019. Variabel ukuran perusahaan mengalami penurunan dan peningkatan setiap tahun berturut-turut tahun 2015-2019. Ketiga variabel tersebut biasanya digunakan oleh para analis untuk memprediksi harga saham di masa mendatang, sehingga dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Semakin tinggi rasio kebijakan dividen, *return on equity* dan ukuran perusahaan maka minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut juga akan semakin besar, dan sebaliknya jika rasio tersebut semakin rendah maka investor cenderung tidak tertarik pada perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan akan menjaga rasio ketiga variabel agar selalu stabil dan jika rasio tersebut turun akan mengurangi minat investor terhadap pembelian harga saham.

Salah satu faktor yang digunakan oleh investor untuk menganalisis harga saham adalah kebijakan dividen. Menurut Deitiana (2011), menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk membagikan dividen atau menahannya sebagai laba ditahan. Pengaruh kebijakan dividen memperkuat harga saham perusahaan karena dividen dapat memberikan informasi terkait keuntungan dari suatu perusahaan. Keuntungan perusahaan yang baik membuat perusahaan juga dapat melakukan pembagian dividen yang stabil setiap tahunnya. Hal ini memberikan ketertarikan bagi investor untuk dapat berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Penelitian dari Salam dan Rohaida (2019), Ainun (2019), Nyamosi dan Omwenga (2016), serta Iqbal, dkk (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Fatmawati, dkk (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini juga didukung oleh Ali, dkk (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Ukuran perusahaan merupakan faktor lain yang dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Faktor ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Dasar pengambilan keputusannya adalah apabila suatu perusahaan memiliki total aset yang besar, maka perusahaan akan lebih mudah dalam memperoleh dana di pasar modal. Kemudahan ini memberikan jalan bagi perusahaan untuk dapat

memperoleh keuntungan yang besar dan pembagian dividen yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang kecil. Hal ini menjadi dasar peneliti untuk memasukkan faktor ukuran perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah antara kebijakan dividen dan *return on equity* terhadap harga saham perusahaan.

Penelitian dari Salam dan Rohaida (2019) menyatakan variabel ukuran perusahaan mampu memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Surgawati, dkk (2019) menyatakan bahwa *firm size* mampu memoderasi pengaruh *return on equity* terhadap harga saham.

Penjelasan dari hasil penelitian terdahulu terdapat beberapa hasil variabel tidak konsisten terkait faktor apa saja yang dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, sehingga perlu dilakukan pengkajian kembali. Penelitian ini mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh Salam dan Rohaida (2019) yang meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian Salam dan Rohaida (2019) yaitu pertama, menambah variabel *return on equity* sebagai variabel independen. *Return on equity* merupakan salah satu rasio yang menunjukkan laba atau profitabilitas suatu perusahaan. Kelebihan *return on equity* dibandingkan rasio profitabilitas yang lainnya adalah rasio ini dapat menilai atau mengukur keberhasilan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas dari investasi para investor dan menunjukkan efisiensi penggunaan modal perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin baik profitabilitas pada perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan daya tarik perusahaan kepada

investor karena adanya tingkat pengembalian yang semakin besar. Sehingga akan berpengaruh pada naiknya harga saham perusahaan. Gagasan ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Surgawati, dkk (2019), Fatmawati, dkk (2018), serta Nursiam dan Rahayu (2019) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Perbedaan kedua penelitian Salam dan Rohaida (2019) meneliti sektor pertambangan yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini meneliti sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI. Penelitian ini meneliti sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi karena berdasarkan program pemerintah untuk membangun infrastruktur Indonesia, sehingga menyebabkan saham perusahaan tersebut setiap tahun diincar oleh investor baik didalam maupun diluar negeri. Perbedaan ketiga penelitian Salam dan Rohaida (2019) menggunakan analisis tahun 2011-2015, sedangkan penelitian ini menggunakan analisis tahun 2015-2019.

Berdasarkan penjelasan dari uraian latar belakang, maka judul yang akan diambil dalam penelitian ini adalah **“PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN *RETURN ON EQUITY* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019)”**.



## 1.2 Ruang Lingkup

Banyak sekali faktor yang mampu mempengaruhi pergerakan harga saham di pasar bursa. Peneliti perlu membatasi masalah yang dikaji dalam penelitian ini agar tidak menyimpang, maka ruang lingkup penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen dan *return on equity* terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.
2. Objek penelitian ini adalah perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI.
3. Periode penelitian ini adalah menggunakan analisis tahun 2015-2019.

## 1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi merupakan sektor perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan di pasar modal, sehingga banyak diminati oleh para investor baik didalam maupun diluar negeri. Namun, dilihat dari data *history* harga saham perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi terdapat adanya pergerakan harga saham setiap tahunnya. Terjadinya pergerakan harga saham secara fluktuatif (naik atau turun) dari masing-masing perusahaan menunjukkan harga saham yang terus bergerak seiring dengan permintaan pembelian saham dari investor. Semakin banyak minat investor untuk membeli saham, maka akan membuat harga saham menjadi naik.

Pergerakan harga saham yang terjadi pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi mempunyai berbagai faktor penyebab. Hal ini menjadi dasar bagi penelitian untuk mengkaji faktor-faktor yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi. Penelitian dilakukan atas beberapa faktor yaitu kebijakan dividen dan *return on equity* terhadap harga saham. Kemudian faktor tersebut akan diperkuat atau diperlemah oleh ukuran perusahaan.

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Faktor-faktor itu merupakan kebijakan dividen, *return on equity* dan dimoderasi oleh ukuran perusahaan yang akan dikaitkan dengan teori sinyal atau *signalling theory*. Teori sinyal dapat memberikan gambaran mengenai informasi tentang sinyal positif atau sinyal negatif pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Informasi ini dapat terlihat dari transaksi jual beli di pasar modal, yang kemudian dituliskan dalam laporan keuangan perusahaan. Sinyal yang baik apabila perusahaan dapat mempublikasikan laporan keuangan, yang hasilnya berupa adanya pertumbuhan pada perusahaan tersebut.

#### **1.5 Kegunaan Penelitian**

Secara umum, penelitian ini dapat memberikan kegunaan bagi beberapa pihak yaitu:

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi rujukan bagi manajer perusahaan sebagai upaya dalam menjaga stabilitas harga sahamnya di pasar modal dengan cara memperhatikan faktor kebijakan dividen, *return on equity* dan ukuran perusahaan.

2. Bagi investor

Memberikan bahan pertimbangan bagi para analis di pasar modal sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan.

3. Bagi akademis

Menambah pengetahuan bagi para akademis dan peneliti selanjutnya mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal.

