

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh para investor dalam melakukan investasi. Pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten, apabila para emiten mempunyai prestasi yang semakin baik, maka keuntungan yang didapat dan dihasilkan dari perusahaan semakin besar (Tandelilin, 2010). Naik turunnya harga saham dipasar modal menjadi sebuah fenomena yang sangat menarik untuk dibicarakan, berkaitan dengan naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Fluktuasi harga saham banyak terjadi diperusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia.

Pasar modal adalah salah satu media investasi dimana memiliki fungsi sebagai fasilitator dalam kegiatan jual beli surat berharga bagi pihak yang kekurangan dana dengan menawarkan surat berharga dan bagi pihak yang memiliki kelebihan dana melakukan investasi. Salah satu instrument investasi yang populer dipasar modal adalah saham. Perusahaan mengeluarkan saham untuk pemenuhan kebutuhan perdananya, sementara pemodal membeli saham untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang berupa dividen (pembagian laba) atau *capital gain* pada saat sahamnya dijual kembali.

Perusahaan yang bergabung dalam pasar modal harus menjaga nilai perusahaan mereka karena nilai perusahaan yang baik akan memberikan pandangan positif mengenai perusahaan dan memberikan peluang *return* yang besar. Pandangan positif tersebut dapat menyebabkan semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan meningkat dan saham perusahaan menjadi bernilai. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu memberikan pandangan yang baik mengenai perusahaan, maka investor cenderung tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dicerminkan oleh harga saham perusahaan (Detiana 2014). Harga saham menunjukkan nilai perusahaan apabila sewaktu-waktu dijual. Harga saham terbentuk berdasarkan penawaran dan permintaan pada saat saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham di masa mendatang diperkirakan dengan analisis fundamental dimana nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang diestimasi, dan hubungan variabel-variabel tersebut diterapkan sehingga diperoleh taksiran harga saham (Nurmala, 2009).

Laporan keuangan dapat memberikan informasi bagi investor mengenai kondisi perusahaan secara keseluruhan. Investor memerlukan laporan keuangan, dimana yang merupakan salah satu aspek fundamental yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan saat ini. Alat ukur yang

digunakan dalam menilai suatu perusahaan adalah melalui rasio keuangan pada laporan keuangan emiten.

Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROE, kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER, kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR, keputusan investasi yang diproksikan oleh MBVE, SIZE dan pertumbuhan penjualan sebagai faktor yang mampu mempengaruhi harga saham. Rasio ROE adalah rasio laba bersih yang dibandingkan dengan modal sendiri yang digunakan sebagai ukuran atas upaya perusahaan dalam menghasilkan laba untuk diberikan kepada *shareholders*. Menurut Putu & Ide (2013) ROE yang terus meningkat menunjukkan bahwa manajemen memberikan pemegang saham keuntungan yang meningkat setiap tahun untuk investasi mereka. Penelitian Putu Laskmi & Ide (2013), Mursida (2011), Rescyana (2010), dan Aditya (2014) mendapatkan hasil bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil yang berlawanan ditemukan oleh Abdullah (2013) dan Dwiatma (2011) bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

DER adalah rasio yang menunjukkan proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang terhadap ekuitas. Menurut Brigham (2010), harga saham cenderung akan menurun dengan semakin tingginya risiko penggunaan hutang. Hal itu memiliki arti bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Aditya (2014), Mursida (2011), dan Susilawati (2012) pada penelitiannya menemukan bahwa terdapat pengaruh

positif signifikan antara DER terhadap harga saham. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Yunita (2013) dan Amanda (2012) bahwa tidak ada pengaruh DER terhadap harga saham.

Istilah Investment Opportunity Set (IOS) muncul setelah dikemukakan oleh Myers (1977) memandang nilai perusahaan sebagai sebuah kombinasi assets in place (asset yang dimiliki) dengan investment options (pilihan investasi) di masa yang akan datang. Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi di masa yang akan datang. Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi akan mengalami pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang.

Kole dalam Norpratiwi (2004) menyatakan nilai investment opportunity set ini bergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang (future discretionary expenditure) yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar dari biaya modal dan dapat menghasilkan keuntungan.

Secara umum dapat dikatakan bahwa Investment Opportunity Set menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan expenditure perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Maka dengan demikian Investment Opportunity Set bersifat tidak dapat diobservasi

sehingga perlu dipilih suatu Universitas Sumatera Utara proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam profitabilitas (Norpratiwi, 2004).

Rasio selanjutnya yang juga berpengaruh terhadap harga saham adalah *Dividend Payout Ratio*, yang diukur dengan membandingkan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham. Gitman (2003:570) mengatakan bahwa *Dividen Payout Ratio* menunjukkan persentase setiap dolar yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik dalam bentuk uang tunai, itu dihitung dengan membagi dividen kas perusahaan per saham dengan laba per saham. Deitiana (2011), Patriawan (2011), dan Wayan (2012) menemukan bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara DPR terhadap harga saham. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Nurmala (2013) bahwa ada pengaruh negatif signifikan antara DPR terhadap harga saham.

Rasio selanjutnya yaitu ukuran perusahaan (SIZE), Menurut Wiliandri (2011:98): “Variabel size atau ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar lebih mudah memperoleh pinjaman karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank juga lebih tinggi. Aktiva yang dijamin dapat berupa aktiva tetap berwujud serta aktiva lainnya seperti piutang dagang dan persediaan. Makin besar ukuran sebuah perusahaan (size) yang dapat dilihat dari besarnya total aset sebuah perusahaan maka harga saham perusahaan semakin tinggi, sedangkan jika ukuran perusahaan semakin kecil maka harga saham akan semakin rendah”.

Ukuran perusahaan (Size) menggunakan nilai buku dari total aset atau total aktiva sebagai proksi size. Rasio ini juga digunakan dalam penelitian Paramu dalam Indrajaya, dkk (2011:12), “mengingat nilai aktiva perusahaan yang besar maka dalam proses perhitungan nilai total aktiva dihitung dalam jutaan rupiah serta ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (Ln).

Hasil yang ditemukan dari penelitian Tamara dan Suhadak (2013) menyatakan bahwa SIZE berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Viandita (2013) dan Rutanti (2013) menyatakan bahwa SIZE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Rasio selanjutnya yaitu pertumbuhan penjualan, yaitu kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kennedy dkk., 2013). Kusumajaya (2011) mengemukakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan memengaruhi nilai perusahaan atau harga saham perusahaan sebab pertumbuhan perusahaan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak respon positif dari investor. Adanya kecenderungan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi menghasilkan tingkat arus kas masa depan dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan memiliki biaya modal rendah (Sriwardany, 2006). Menurut Barton et al. (1989) perusahaan dengan tingkat

pertumbuhan akan memengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan.

Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham yaitu dapat meningkatkan penjualan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendapatan dan laba perusahaan, dengan peningkatan penjualan tersebut, maka perusahaan dapat menutup biaya-biaya yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan, dan memperbaiki struktur modal perusahaan karena perusahaan dapat membayar hutangnya dan dapat meningkatkan modal sendiri. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang berlawanan arah dengan harga saham. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan akan memerlukan modal kerja dan modal untuk investasi, sehingga harga saham akan turun.

Hasil yang ditemukan oleh Sucita (2014) menyatakan bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Nunky dan Rizka (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Hasil yang diperoleh dari penelitian terdahulu menunjukkan bahwa masih adanya *research gap* yaitu kesenjangan pada hasil yang ditemukan. Keunggulan yang dimiliki dalam penelitian ini yaitu dari periodenya, karena jaraknya adalah enam tahun yaitu dari 2012 sampai dengan 2017 dan variabel *independent* yang dipakai juga sangat jarang ada yang meneliti sebelumnya.

B. Perumusan Masalah

Dengan melandaskan pada teori *signaling* bahwa pengumuman profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen berperan sebagai signal untuk mengomunikasikan prospek perusahaan kepada investor, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut ini :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap Harga Saham?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap Harga Saham?
4. Apakah ios berpengaruh terhadap Harga Saham?
5. Apakah size berpengaruh terhadap Harga Saham?
6. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap Harga Saham?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan seperti berikut :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap Harga Saham
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap Harga Saham secara tidak langsung melalui ios
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap Harga Saham
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ios terhadap Harga Saham

5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh size terhadap Harga Saham
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap Harga Saham

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memperoleh hasil penelitian yang dapat dimanfaatkan oleh pihak-pihak seperti berikut ini :

1. Manfaat Teoritis

Bagi para peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat memberikan referensi mengenai teori-teori maupun manfaat dari Profitabilitas yang diproksikan oleh ROE. Kebijakan Hutang yang diproksikan oleh DER, Kebijakan Dividen yang diproksikan oleh DPR, Keputusan Investasi (IOS) yang diproksikan oleh MBVE, Ukuran Perusahaan (SIZE), Pertumbuhan Penjualan dan Harga Saham.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa nilai praktis bagi pihak-pihak yang berkepentingan, diantaranya ; 1) Bagi investor, dapat mengambil keputusan investasi yang lebih baik setelah mereka mengetahui informasi lebih mengenai harga saham. 2) Bagi peneliti lainnya dapat menjadi salah satu referensi untuk melakukan penelitian uji pengaruh terhadap harga saham.

3. Manfaat Bagi Perusahaan

Memberi wawasan bagi emiten mengenai profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen sehingga dapat memilih kebijakan yang optimal dengan melihat reaksi pasar yang ada.

E. Batasan Penelitian

Penelitian ini hanya menganalisis pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2017.