

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis tidak lepas kaitannya dengan perkembangan pasar modal. Peran pasar modal sangat berkaitan dengan dunia bisnis, kondisi internal emiten, kebijakan makro, dan kebijakan pemerintah semuanya berkaitan dengan dunia bisnis yang nantinya akan berdampak pada pertumbuhan dan perkembangan ekonomi suatu Negara tak terkecuali Indonesia. Pasar modal dapat diartikan sebagai suatu tempat atau wadah ekonomi dimana dalam pasar modal sudah terdapat aturan yang harus dipatuhi, sistem yang teroganisir, dan terdapat alur yang benar untuk aktivitas perekonomian. Dalam pengertian yang lebih sempit, pasar modal merupakan tempat transaksi jual beli saham-saham, obligasi, dan semua surat berharga lainnya yang diperdagangkan dengan menggunakan perantara pedagang efek (Esly dan Erika, 2019)

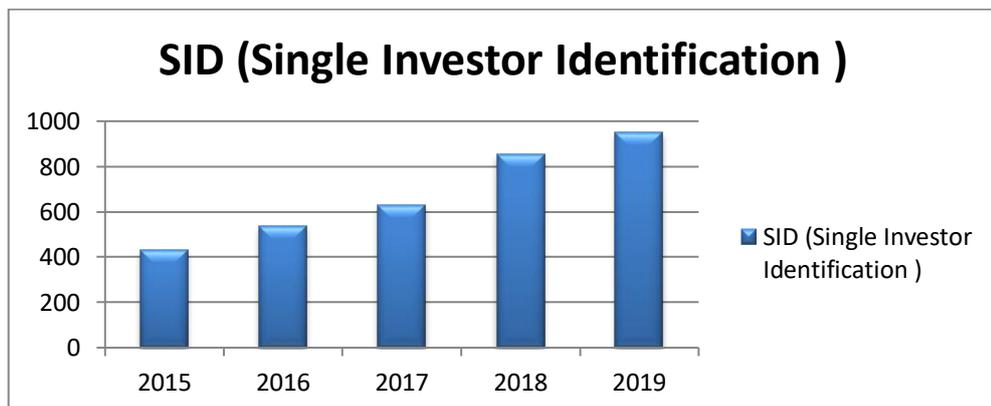
Investasi merupakan sarana yang menjadi roda perekonomian pasar modal. Investasi dalam bentuk apapun pasti memiliki risiko termasuk juga saham, penanam modal dalam saham mempunyai penawaran tingkat keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan keuntungan dari investasi lainnya. Hal ini menjadi peluang bagi investor sebagai pelaku ekonomi di pasar modal, dalam memanfaatkannya untuk berinvestasi, yakni dengan menanamkan dananya untuk membeli saham suatu perusahaan dengan harapan memperoleh *return* saham

Yang tinggi. Return saham ini di peroleh nantinya dengan hasil yang berupa *yield* dan *capital gain* ataupun *capital loss* (Hartono, 2010:198).

Meskipun mempunyai risiko yang tinggi akan tetapi hal ini tidak membuat niat para investor menurun untuk membeli saham dipasar modal dan semakin banyak investor yang aktif dipasar modal terbukti dengan naiknya jumlah investor yang telah menanamkan modalnya di pasar modal yang bisa dilihat melalui jumlah kenaikan *single investor identification* (SID) dari tahun 2015-2019 masing-masing mencatat jumlah investor dipasar modal sebanyak 432.000 investor, 536.000 investor, 630.000 investor, 854.000 investor dan 952.000 investor. Dapat dilihat dari data ini bahwa peningkatan investor tiap tahunnya mengalami peningkatan.

Grafik 1.1

***single investor identification* (SID)**



Sumber : Bursa Efek Indonesia

Harga saham dapat menggambarkan nilai dari suatu perusahaan dan dapat digunakan menjadi salah satu indikator keberhasilan kinerja perusahaan. Kenaikan harga saham dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa kinerja perusahaan baik, faktor ini disebabkan karena permintaan lebih tinggi dari penawaran yang mengakibatkan naiknya harga saham tersebut. Begitu pula sebaliknya, perusahaan yang mengalami penurunan kinerja, memberikan sinyal negatif kepada para investor sehingga investor enggan untuk membeli saham perusahaan tersebut. Akibatnya penawaran saham lebih besar daripada permintaannya yang berujung pada menurunnya harga saham.

Penyebab inilah yang harus diperhatikan oleh pihak manajemen perusahaan untuk selalu menjaga agar harga sahamnya selalu mengalami kenaikan. Semakin tinggi harga saham akan berdampak terhadap kemakmuran para pemegang saham, sekaligus dapat membuat citra perusahaan semakin baik di mata masyarakat, baik investor maupun calon investor yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Namun hal tersebut akan sulit terjadi mengingat selalu terjadi fluktuasi harga saham di pasar saham.

BUMN atau Badan Usaha Milik Negara merupakan perusahaan publik yang mempunyai sumbangan penting pada perkembangan ekonomi pendapatan Negara, sebagai salah satu kegiatan usaha dan salah satu faktor penunjang kebijakan pemerintah dalam bidang ekonomi pembangunan. Dalam lain hal BUMN juga alat untuk memupuk keuntungan. BUMN memiliki berbagai sektor dari sektor keuangan, sektor industri, sektor pertanian, sektor perkebunan, sektor kehutanan, sektor transportasi dan lain sebagainya. Dalam situs resmi kementerian

BUMN yakni bumn.go.id, tercatat sampai pada bulan Februari 2020 yang terdaftar sebanyak 115 BUMN. Namun, dari 115 BUMN hanya 20 (17,3%) yang *go public* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BUMN termasuk badan usaha yang pemodalannya dimiliki sebagian maupun seluruhnya oleh pemerintah. Sesuai dengan pernyataan ini dapat dinyatakan bahwa pemerintah mempunyai kepemilikan atau saham lebih dari 50%. Menurut hal ini terbukti berdasarkan data yang dihimpun dari BEI pada awal tahun 2015, Negara Republik Indonesia mempunyai kepemilikan saham lebih dari 50% untuk semua saham BUMN. Selain itu BUMN adalah perusahaan milik pemerintah yang menjadi teladan bagi perusahaan lain di Indonesia terutama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini terbukti dari 20 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek, 13 perusahaan diantaranya termasuk dalam LQ45. LQ45 adalah 45 emiten dengan *liquiditas (LiQuid)* tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan.

Harga saham perusahaan BUMN dari tahun ke tahun berfluktuasi, tidak ada yang menjamin harga saham tersebut akan naik tiap tahunnya. Walaupun bisa dikatakan kinerja perusahaan BUMN tiap tahunnya baik, tetapi harga saham tergantung dari penawaran para investor. Semakin tinggi penawaran akan saham tersebut semakin tinggi pula harga sahamnya, sebaliknya semakin rendah penawaran akan saham tersebut maka semakin turun harga sahamnya. Seperti pada tahun 2016 saham pada perusahaan BUMN mengalami penurunan hingga 23-69%. Namun dalam hal ini perusahaan BUMN menurut Indovest Sekuritas Aditya Perdana Putra dianggap dinilai cukup atraktif menarik Investor karena

dianggap cukup menjamin dan aman. Alasan non Ekonomis menjadi penyebabnya seperti reputasi dan tingkat kepercayaan investor inilah banyak perusahaan BUMN masih dianggap menjadi bagian Perusahaan yang layak untuk ditanamkan saham nya oleh investor.

Investor sebagai penanam saham modal dipasar modal dituntut melakukan perencanaan yang efektif , agar nantinya para investor ini dapat mengoptimalkan return saham baik berupa *capital gain* maupun dividen yang diinginkan dan dapat meminimalkan risiko yang diterima (Silaban, 2012 hal.23). Sehingga investor menyusun perencanaan dengan menilai informasi yang dilakukan untuk meneliti dan mempertimbangkan segala informasi yang mereka dapat tentang variabel yang berkaitan dengan fluktuasi harga saham yang nantinya akan dibeli. Informasi yang digunakan yakni berupa variabel yang mempengaruhi harga saham dari suatu perusahaan baik dari variabel eksternal maupun dari aspek internalnya. Dari variabel inilah nantinya para pemegang saham yang menanamkan modal nya menganalisis tentang layak atau tidaknya berinvestasi pada perusahaan tersebut. Informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dapat dikaitkan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain profitabilitas, leverage, kebijakan dividen. Berikut merupakan perkembangan Rata-rata *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* Pada Badan Usaha Milik Negara di Indonesia Periode 2015-2019.

Tabel 1.1

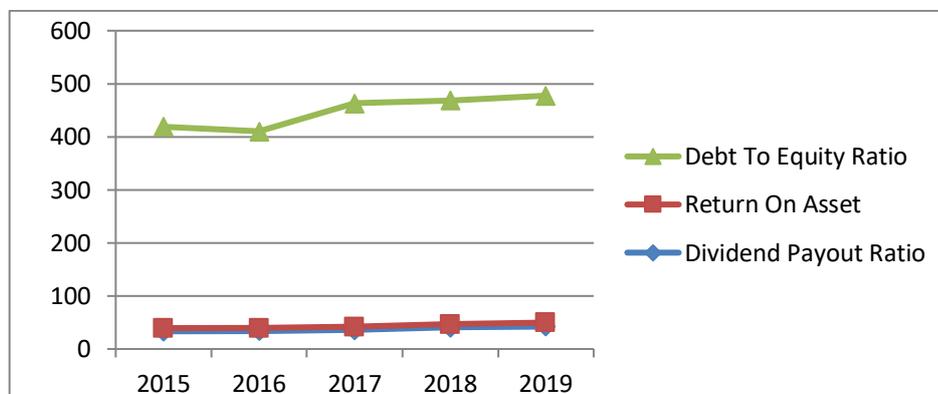
Perkembangan Rata-rata *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* Pada Badan Usaha Milik Negara di Indonesia Periode 2015-2019.

| NO | TAHUN | <i>Dividend Payout Ratio</i> | <i>Return On Asset</i> | <i>Debt To Equity Ratio</i> |
|----|-------|------------------------------|------------------------|-----------------------------|
| 1 | 2015 | 33.33 | 6.05 | 379.53 |
| 2 | 2016 | 33.88 | 5.74 | 370.72 |
| 3 | 2017 | 35.55 | 6.17 | 421.14 |
| 4 | 2018 | 40.55 | 6.28 | 421.43 |
| 5 | 2019 | 42.22 | 7.49 | 427.83 |

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Grafik 1.2

Perkembangan Rata-rata *DPR*, *ROA*, dan *DER* Pada BUMN di Indonesia Periode 2015-2019.



Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan table dan grafik 1.1, diatas menunjukkan bahwa rata-rata *Dividend Payout Ratio*(DPR), *Return On Asset* (ROA) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) berbeda-beda . *Dividend Payout Ratio*(DPR) mengalami kenaikan setiap tahunnya. Kenaikan *Dividend Payout Ratio*(DPR) dalam 5 tahun terakhir naik di

angka 0.55 % sampai 1.75 % selisih nilai yang menjadikan nilai Kebijakan *Dividend*.

Setiap tahunnya *Return On Asset* (ROA) mengalami kenaikan dan penurunan yang berbeda-beda pada tahun 2016 *Return On Asset* (ROA) mengalami penurunan sebesar 0.31 % dan mengalami kenaikan kembali pada tahun 2017-2019. *Debt To Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan penurunan dan kenaikan yang hampir sama dengan *Return On Asset* (ROA), yakni pada tahun 2016 mengalami penurunan 8.81 % dari 379.53 menjadi 370.72 dan mengalami kenaikan kembali pada tahun 2017 sampai 2019

Laba menjadi salah satu informasi dan menjadi faktor pertama yang didapatkan oleh investor untuk menilai suatu investasi apakah layak atau tidak. Dikarenakan laba merefleksikan telah terjadinya proses peningkatan atau penurunan ekuitas dan berbagai sumber transaksi. Laba dapat diukur dengan Rasio *Return on Asset*. *Return on Asset* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total Asset (Suffah & Riduwan, 2016). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan total asset yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian Fauza Moch, dan Mustanda (2016) , dan menurut Esly silalahi dan Erika Setiana (2019) menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap harga saham hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Rina dan Agus (2016) menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Semakin meningkatnya laba yang diperoleh, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan tinggi dan harga saham yang akan dihasilkan perusahaan akan semakin tinggi pula. Dividen merupakan bagian dari laba usaha yang diberikan perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan karena telah menanamkan hartanya dalam perusahaan tersebut (Rudianto,2012,290). Faktor ini sangat diperhatikan Investor dan perusahaanpun menyadarinya. Banyak investor yang menilai kondisi perusahaan dengan pembagian dividen, hal ini dikarenakan pemegang saham berspekulasi tentang penurunan atau kenaikan dividen berpengaruh terhadap harga saham.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajerial yang menentukan dan menetapkan berapa banyak laba bersih yang dibagikan kepada para investor dan berapa besar laba bersih yang ditahan dan nantinya akan digunakan untuk cadangan investasi. Kebijakan ini yang menunjukkan tentang beberapa besar perbandingan laba yang dibayarkan sebagai dividen terhadap laba bersih (*dividen payout*). Faktor yang kedua yakni *Dividend Payout Ratio* menjadi salah satu elemen yang paling stabil dan dapat menjadi faktor perusahaan memprediksi dividen, dan waktu yang tepat perusahaan membayar dividen yang sesuai dengan tahap kematangan bisnis suatu perusahaan.

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan mengenai seberapa besar laba dari perusahaan yang nantinya akan diberikan kepada pemegang saham atau perusahaan menahannya untuk reinvestasi. Apabila pembayaran dividen yang dibayarkan secara tunai semakin tinggi, maka dana yang tersedia untuk reinvestasi akan semakin rendah. Kebijakan dividen dapat menyebabkan terjadinya perilaku

packing order yang mempengaruhi penggunaan laba ditahan (*retained earning*). Akan tetapi semakin banyak dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan, semakin besar kemungkinan berkurangnya laba ditahan. Hal ini berakibat perusahaan harus mencari biaya eksternal untuk melakukan investasi baru.

Akibatnya pembayaran dividen menjadi mahal karena meningkatnya kebutuhan untuk menambah modal dari pihak luar yang lebih mahal. Sebab itu proporsi dividen yang perusahaan bayarkan sesuai pada kemampuan perusahaan menghasilkan, serta kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Persentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash divided* disebut *Dividen Payout Ratio* (James M. Reeve, 2010:275).

Permasalahan yang terjadi mengenai pembagian dividen, biasanya terjadi karena kinerja perusahaan yang mengalami penurunan sehingga berdampak pada laba yang akan dibagikan kepada pemegang investor saham baik itu dalam bentuk uang atau saham. Perusahaan yang mengalami pembayaran dividend terendah dapat juga mengalami tingkat kepercayaan yang rendah. Hal ini sangat tidak baik bagi pihak perusahaan untuk kelangsungan eksistensi perusahaan

Faktor ketiga yang mempengaruhi harga saham dalam penelitian ini yakni *Leverage*. Menurut Harahap (2013) berpendapat bahwa leverage adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal. Fenomena permasalahan yang sering terjadi berkaitan dengan sumber dana perusahaan yaitu apakah perusahaan menggunakan sumber dana internal atau sumber dana eksternal, besarnya modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan oleh perusahaan, sebab

masalah struktur pembiayaan perusahaan akan menjadi komponen penentu *cost of capital* yang ditanggung oleh perusahaan. Namun disisi lain, banyak perusahaan menggunakan utang untuk meningkatkan keuntungannya. Brealey, Myers & Marcus (2007: 75) mengatakan bahwa utang dapat meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham dalam masa-masa baik dan mengurangnya pada masa-masa sulit.

Leverage dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin besar DER maka akan semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan. Semakin rendah tingkat DER maka kemungkinan nilai perusahaan akan semakin tinggi dan perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor (Syahadatina & Suwitho, 2015). Hasil penelitian (Anam, Ghozi, and Rakim 2018), Kartini, Malavia, Wahono (2018), Murdaniangsih, Mulyadi dan Wiratno (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap harga saham. Ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fransiska, Parengkuan dan Dedy (2016), Hantono, Rukmana (2019), dimana DER memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham.

Berdasarkan dari latar belakang dan hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham memiliki hasil yang tidak konsisten. Oleh karena itu pada penelitian ini penulis ingin menguji pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* untuk menilai berpengaruh atau tidak hal itu terhadap harga saham. Berdasarkan latar uraian diatas maka penelitian ini mengambil judul “**Pengaruh *Dividend Payout Ratio*,**

Debt to Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah *Dividen Payout Ratio* berpengaruh terhadap Harga saham pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019?
- b. Apakah ROA (*Return on Asset*) berpengaruh terhadap Harga saham pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019?
- c. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Harga saham pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 ?
- d. Variabel mana yang lebih dominan mempengaruhi Harga Saham?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai penulis melalui penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Debt Equity Ratio* dan *Return On Asset* terhadap Harga saham perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di BEI
2. Untuk menganalisis kemampuan *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* terhadap Harga saham perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil ini diharapkan memberikan manfaat bagi pihak berikut ini :

1. Bagi Peneliti

Hasil ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan mengenai *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* terhadap Harga saham dalam praktik yang dihubungkan dengan pengetahuan teoritis.

2. Bagi Investor

Hasil ini diharapkan dapat menjadi masukan positif bagi para penanam modal untuk menilai prospek perusahaan sebelum calon menginvestasikan sahamnya pada perusahaan serta diharapkan dapat memberikan informasi dalam menilai aktivitas yang dilakukan oleh instansi perusahaan tersebut.

3. Bagi Akademisi

Peneliti mengharapkan bahwa penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan wawasan bagi pemikiran, kasanah pustaka bagi pembaca.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi, bahan acuan dan awal penelitian berikutnya terutama penelitian yang terkait dengan *Dividend Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset*.

1.5 Ruang Lingkup

Ruang lingkup penelitian ini adalah membahas perusahaan yang *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset* dan *Debt to Equity Ratio* serta Harga Saham pada perusahaan BUMN periode 2015 sampai 2019 di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Sistematika Penelitian

Untuk memberikan gambaran secara jelas tentang penelitian yang akan dilakukan, maka disusun suatu sistematika penulisan yang berisi informasi mengenai materi dan hal-hal yang akan dibahas dalam tiap-tiap bab. Adapun sistematika penulisan sebagai berikut.

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menjelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian.

BAB II Tinjauan Pusaka

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori *Dividend Payout Ratio*, teori *Debt to Equity Ratio* dan profitabilitas yang menggunakan *Return On Asset* serta penelitian terdahulu dan kerangka pikir penelitian.

BAB III Metodologi Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang objek penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, dan teknik analisis data.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini merupakan bagian terpenting dalam penelitian. Didalam bab ini tentang hasil penelitian dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi kesimpulan dan saran yang berhasil diambil oleh penelitian yang sudah dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN