



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Jumlah penduduk yang besar dan pertumbuhan ekonomi yang tinggi di Indonesia menciptakan meningkatnya kebutuhan akan tempat tinggal yang lebih baik. Kebutuhan akan tempat tinggal mengakibatkan adanya peluang dan prospek yang baik di dalam bisnis properti dan *real estate*. Sehingga terdapat banyak perusahaan properti di Indonesia yang melakukan ekspansi dalam bisnis propertinya. PT Sentul City Tbk (BKSL) melakukan pembangunan dengan lahan sebesar 200 ha untuk membuat 10 klaster, salah satunya adalah klaster Spring Mountain Residence (www.bisnis.com). PT Bumi Serpong Damai Tbk (BDSE) juga melakukan ekspansi ke Indonesia bagian timur, khususnya di kota Makassar. Ciputra Group juga melakukan ekspansi ke luar pulau Jawa dengan mempersiapkan lahan 15 ha di Batam dengan nama proyek CitraLand Megah Batam.

Ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut tentu memerlukan dana yang cukup banyak. Perusahaan dapat memperoleh dana dari berbagai sumber, baik dari sumber internal maupun eksternal. Pendanaan internal berasal dari saldo laba (R/E) sedangkan pendanaan eksternal berasal dari penerbitan saham, penerbitan obligasi, dan pinjaman bank (Puteri, 2015). Pertumbuhan dan perkembangan industri *Real Estate* tidak terlepas dari adanya kebutuhan perusahaan untuk mendapatkan dana segar dengan mengeluarkan surat

berharganya di pasar modal (Rahayu, Putra, dan Djulkirom, 2014). Pasar modal merupakan tempat teroganisir yang mempertemukan antara pihak penawar dengan pihak pembeli instrument keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri (Murwanti *et al.*, 2014). Dengan adanya pasar modal, perusahaan dapat memperoleh modal tambahan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya dan mengembangkan bisnisnya. Selain untuk mendapatkan modal tambahan bagi perusahaan, pasar modal juga menjadi tempat para investor untuk memperoleh *return* atas investasi yang telah dilakukan.

Perusahaan yang membutuhkan dana melalui pasar modal dapat melakukan *initial public offering* dengan tujuan untuk menarik para investor untuk menyediakan sumber pendanaan yang dimilikinya kepada perusahaan dan investor akan mendapatkan kepemilikan saham sebagai bukti penyertaan dana kepada perusahaan. Hasil penjualan saham ini dijadikan sumber dana eksternal perusahaan untuk membiaya kegiatan operasional perusahaan. Dengan menyediakan sumber pendanaan kepada perusahaan, investor bertujuan untuk mengharapkan *return* yang tinggi dengan tingkat resiko yang rendah atas pendanaan atau pembiayaan yang telah dilakukan (Malintan, 2012). Investor selalu memantau perkembangan harga saham suatu perusahaan dikarenakan sifat harga saham itu sendiri yang selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Investor yang memiliki kepentingan berupa penanaman dananya di dalam satu atau lebih perusahaan, akan selalu memantau harga saham perusahaan tersebut agar dapat mengambil keputusan ekonomi yang tepat.

Saham bersifat *high return* dan *high risk*, saham dapat memberikan keuntungan yang besar dengan resiko yang besar pula. Semakin tinggi imbal hasil yang diharapkan semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapi seorang investor (Setiyawan dan Indra, 2014). *Return* Saham yang didapat oleh investor dalam bentuk *capital gain* dan dividen. Teori *Bird-In-The-Hand* yang dikemukakan oleh Gordon & Lintner menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen sekarang (tunai) karena dianggap risikonya lebih kecil ketimbang dividen di masa yang akan datang maupun *capital gain* (Gitman dan Zutter, 2012: 573). Dividen merupakan tingkat pengembalian suatu perusahaan kepada pemegang saham, besarnya dividen yang didapatkan tergantung seberapa besar kepemilikan saham investor dalam perusahaan tersebut. *Capital Gain* merupakan tingkat pengembalian investasi perusahaan kepada investor yang dilihat dari selisih harga saham saat investor membeli dan menjual harga saham di pasar modal. Selisih harga saham mempunyai nilai yang melekat di dalamnya yang biasa dikenal dengan harga saham (Wicaksono dan Adhitya, 2013). Harga saham perusahaan menjadi perhatian bagi investor, karena harga saham perusahaan mencerminkan kinerja dari suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi akan dinilai oleh masyarakat bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, begitu pula sebaliknya harga saham yang rendah akan dinilai oleh masyarakat bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki prospek yang baik. Harga saham yang diharapkan oleh investor adalah harga saham yang stabil dan memiliki pola pergerakan cenderung naik dari waktu ke waktu (Setiyawan dan Indra, 2014). Harga saham suatu perusahaan ditentukan oleh *demand* dan *supply* antara penjual dan pembeli. Biasanya *demand*

dan *supply* ini dipengaruhi baik oleh faktor internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal merupakan faktor yang berhubungan dengan tingkat kinerja perusahaan yang dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan (Sha, 2015). Faktor internal tersebut seperti kebijakan dividen, likuiditas perusahaan, profitabilitas, rasio utang dan equity, serta rasio keuangan lainnya. Sedangkan faktor eksternal merupakan hal-hal di luar kemampuan manajemen perusahaan untuk mengendalikannya, seperti adanya isu politik, perubahan kurs, laju inflasi yang tinggi, tingkat suku bunga deposito, dan lain-lain (Sha, 2015).

Investor memerlukan informasi sebelum melakukan investasi agar lebih yakin dalam menanamkan modalnya didalam perusahaan. Informasi tersebut dapat diperoleh melalui laporan keuangan. Laporan keuangan adalah aplikasi dari alat dan teknik analitis untuk laporan bertujuan umum dan data-data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis (Noviri dan Agustina, 2013). Laporan keuangan mempengaruhi nilai harga saham, karena harga saham mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham tersebut akan banyak diminati oleh investor (Putra *et al.*, 2014).

Informasi yang didapatkan dari laporan keuangan perlu di lakukan analisis yaitu analisis laporan keuangan. Terdapat dua pendekatan dalam melakukan analisis laporan keuangan yang bertujuan untuk menilai investasi melalui informasi yang diperoleh dari laporan keuangan yaitu analisis fundamental dan tehnikal. Analisis tehnikal merupakan metode analisis menggunakan data perubahan harga dimasa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga sekuritas

dimasa yang akan datang (Pandansari, 2012). Sedangkan analisa fundamental adalah estimasi nilai faktor-faktor intenal emiten dan ekonomi pada saat ini untuk meperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan memproyeksikan data dan informasi aktual agar dapat mengestimasi nilai intrinsik dari harga saham saat ini (Pandansari,2012).

Penelitian ini menggunakan analisis fundamental untuk menganalisa harga saham, dengan beberapa determinan yang diprediksi akan berpengaruh pada harga saham di anantara lain rasio profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada (Susilawati, 2012). Semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik perputaran dana yang ada diperusahaan untuk menghasilkan laba (Topowijono, 2017). Subramanyam & Wild (2013:43) mengatakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dan efisiensi pengelolaan aktiva perusahaan terdiri atas rasio kinerja operasi untuk mengevaluasi *margin* laba dari aktivitas operasi. Terdapat beberapa ukuran profitabilitas dalam menilai kinerja suatu perusahaan, yaitu *Return on Invesment*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, dan *Earning per Share* (Rahayu,2014). Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Net Profit Margin*. *Net Profit Margin* digunakan untuk mengukur rupiah laba yang dihasilkan oleh setiap satu rupiah penjualan (Dewi, 2012). Semakin besar rasio ini semakin baik karena kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan cukup tinggi serta kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-

biayanya cukup baik (Hutami, 2012). Selain itu tingginya tingkat *Net Profit Margin* pada suatu perusahaan, semakin meningkatkan kinerja perusahaan serta keuntungan yang diperoleh pemegang saham dapat meningkat (Putra dan Kindangen, 2016). Walaupun begitu, *Net Profit Margin* yang dikatakan baik dalam suatu perusahaan dapat berbeda-beda tergantung industri perusahaan itu sendiri (Gitman & Zutter, 2012: 80). Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap harga saham juga dilakukan oleh Susilawati (2012) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Cahyono (2013) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tingkat *Net Profit Margin* perusahaan cenderung kecil sehingga menunjukkan kurangnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas penjualan operasionalnya, sehingga investor tidak tertarik berinvestasi pada perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor kurang memperhatikan rasio *NPM* dalam pertimbangan keputusan investasi mereka.

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang atau kewajiban-kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi (Susilawati, 2012). Dalam penelitian ini Solvabilitas di proksikan oleh *Debt to Equity Ratio* menunjukkan presentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman (Pandasari, 2012). Semakin besar *Debt to Equity Ratio* menggambarkan semakin tinggi komposisi hutang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri (Tumonggor *et al*, 2017). Hal tersebut dapat diartikan sebagai sinyal yang buruk oleh investor karena akan menimbulkan

beban hutang yang bisa mengancam keberlangsungan hidup perusahaan di masa depan, perusahaan yang tidak menentu keberlangsungan hidupnya bukanlah tempat ideal bagi para investor untuk menanamkan modalnya, sehingga permintaan saham atas perusahaan tersebut akan menurun yang diikuti dengan turunnya harga saham. Penelitian mengenai pengaruh solvabilitas terhadap harga saham telah dilakukan oleh Gursida (2016) yang menunjukkan bahwa variabel *DER* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap harga saham, didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Susilawati (2012). Hasil berbeda didapatkan dari penelitian yang dilakukan oleh Subiyantoro (2013) dan Wangarry (2015) dengan hasil yang menunjukkan bahwa variabel *DER* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. *DER* tidak berpengaruh secara signifikan, dimungkinkan perusahaan yang menggunakan dana dari pihak eksternal tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang buruk, bahkan sebaliknya menunjukan bahwa perusahaan tersebut memiliki produktifitas yang tinggi karena memerlukan dana lebih untuk kegiatan operasionalnya.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang-hutang finansial jangka pendeknya (Susilawati, 2012). Dalam penelitian ini Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*. *Current ratio* didapat dengan membandingkan antara aset lancar perusahaan dengan hutang jangka pendek yang akan jatuh tempo. *Current ratio* dapat menunjukkan seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Tumonggor *et al.*, 2017). Semakin tinggi *Current Ratio*, maka perusahaan dianggap semakin mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga

akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut dan akan meningkatkan harga saham (Erawati, 2014). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik memiliki presentase likuiditas sekitar 100% atau 1. Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap harga saham telah dilakukan oleh Erawati (2014) yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil berbeda didapatkan dari penelitian yang dilakukan oleh Susilawati (2012) dan Merdekawati (2015) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, kemungkinan dikarenakan investor menyadari bahwa tingkat likuiditas memiliki beberapa keterbatasan dan kelemahan sehingga investor akan berusaha mengimbanginya dengan menggunakan informasi lain sebagai bahan untuk mendukung keputusannya.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dimiliki perusahaan untuk membagikan labanya kepada para pemegang saham (Pramana, 2015). Perusahaan yang mempunyai reputasi baik biasanya mampu memberikan dividen secara konstan kepada pemegang saham. Semakin meningkatnya laba yang diterima perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham (Sha, 2015). Kebijakan Dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* yang ditetapkan perusahaan, maka semakin besar jumlah laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham (Detiana, 2013). Perusahaan yang memiliki *Dividend Payout Ratio* yang tinggi tentu saja menyebabkan nilai

harga saham mengingkat karena investor memiliki kepastian pembagian dividen lebih baik atas investasinya (Carlo, 2014). Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham juga dilakukan oleh Carlo (2014) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Detiana (2013) bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham dimungkinkan adanya pajak atas dividen yang cukup tinggi, sehingga bagi para pemegang saham yang tergolong dalam pembayaran pajak yang tinggi akan lebih senang menahan laba dalam perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Susilawati (2012) dengan perbedaan sebagai berikut:

1. Pada penelitian sebelumnya, Susilawati (2012) yang meneliti mengenai seluruh perusahaan dalam indeks LQ45 tahun 2006-2009. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan publik yang bergerak pada sektor properti dan *real estate* dan terdaftar dalam indeks Kompas100 tahun 2013-2015 sebagai objek penelitian.
2. Penambahan variabel independen yaitu variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*, variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* dalam penelitian ini di proksikan dengan *Net Profit Margin*. Variabel kebijakan dividen yang di proksikan dengan *Dividen Payout Ratio* menggunakan jurnal Detiana (2013) sebagai acuan. Sedangkan variabel *Net Profit Margin* menggunakan jurnal accuan Azeria (2014)

Berdasarkan hal-hal tersebut, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Dalam Indeks Kompas100 Periode 2013-2015 Sektor Properti dan Real Estate)**”

1.2 Batasan Masalah

Penelitian dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar dalam indeks Kompas100 serta menerbitkan laporan keuangan yang lengkap pada periode 2013-2015.

Dari berbagai variabel yang mempengaruhi harga saham, dipilih empat variabel untuk diteliti, yaitu rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin*, rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity ratio*, rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Asset*, dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio*.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (*NPM*) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham?
2. Apakah rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity ratio* (*DER*) memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham?

3. Apakah rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Asset (CR)* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham?
4. Apakah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin (NPM)* terhadap harga saham.
2. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap harga saham.
3. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* terhadap harga saham.
4. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)* terhadap harga saham.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi:

1. Investor, untuk dapat mengambil keputusan investasi yang tepat dengan mengamati kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat mempertimbangkan dampaknya terhadap harga saham yang akan dibeli ataupun telah dimiliki.
2. Manajemen perusahaan: Untuk dapat memberikan informasi mengenai pengaruh rasio *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan

Dividen Payout Ratio sehingga dapat mengambil langkah-langkah tepat yang dapat memberikan dampak positif bagi kemajuan perusahaan.

3. Mahasiswa dan akademisi: untuk dapat meningkatkan pemahaman mengenai rasio-rasio keuangan seperti *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Dividen Payout Ratio* berikut dengan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan publik.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini diuraikan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisikan latar belakang penelitian, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH LITERATUR

Bab ini membahas tinjauan pustaka yang memuat teori – teori yang relevan dan mendukung analisis serta pemecahan masalah yang terdapat dalam penelitian. Bab ini juga berisi uraian hipotesis – hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini, serta model penelitian yang akan diuji.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi uraian mengenai populasi dan sampel, pengumpulan data, variabel-variabel penelitian dan pengukurannya, serta isu-isu metodologik, dan metode analisis data.

BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan hasil hasil dari penelitian, dari tahap analisis, desain, hasil pengujian hipotesis dan implementasinya, berupa penjelasan teoritik, baik secara kualitatif dan atau kuantitatif.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan dan saran. Simpulan merupakan jawaban atas masalah penelitian serta tujuan penelitian yang dikemukakan pada Bab I, beserta informasi tambahan yang diperoleh atas dasar temuan penelitian. Pada bab ini juga dipaparkan tentang keterbatasan dari penelitian, baik dalam kaitannya dengan kemampuan generalisasi temuan, maupun kendala-kendala lain yang akan menjadi masukan berguna bagi pengembangan penelitian berikutnya.

UMMN