

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Industri pasar modal merupakan salah satu industri yang diminati oleh masyarakat. Menurut Husnan (2004), Pasar modal dapat didefinisikan juga sebagai pasar untuk berbagi instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public aothorities*, maupun perusahaan swasta. Salah satu instrumen jangka panjang yang diperjual belikan di pasar modal merupakan saham. Saham adalah surat berharga sebagai bukti kepemilikan terhadap pendapatan dan aset sebuah perusahaan (Mishkin,2001).

Proses transaksi saham di bursa efek indonesia terjadi dalam dua tahap, yang pertama yaitu transaksi di pasar primer. Pasar primer yaitu pasar yang digunakan oleh emiten pada saat pertama kali melakukan IPO (*initial public offering*). Pada pasar primer, terjadi interaksi antara dua pihak, yaitu pihak emiten (perusahaan) dan investor (pemegang saham).

Tahap kedua setelah tahap pasar primer yaitu pasar sekunder, dimana pada pasar sekunder harga saham suatu perusahaan akan berfluktuatif. Penyebab harga saham

tersebut berfluktuatif tergantung pada jumlah permintaan dan penawaran terhadap harga saham perusahaan tersebut. Pada pasar sekunder ini emiten atau perusahaan yang *go public* sudah tidak berperan dalam jual beli saham, jual beli saham dilakukan antara investor satu dengan investor yang lain.

Pengertian harga saham menurut Widiatmodjo (2000) mengatakan bahwa harga saham merupakan harga atau nilai uang yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh atas suatu saham. Menurut Jogiyanto (2003) harga saham merupakan harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa.

Harga saham sangat dipengaruhi oleh jumlah permintaan dan penawaran saham tersebut. Sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan terhadap saham meningkat, maka akan menyebabkan kenaikan harga saham tersebut, sebaliknya jika permintaan terhadap saham menurun, maka akan menyebabkan harga saham mengalami penurunan juga. Variabel yang datang dari internal perusahaan seperti dividen, pertumbuhan pendapatan, likuiditas, *debt ratio* atau rasio keuangan lain bisa mempengaruhi harga saham.

Signaling theory menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Jugiyanto,2005).

Agar sinyal tersebut baik maka harus dapat ditangkap pasar dan dipresepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang buruk.

Calon investor mendapatkan sinyal dari laporan keuangan perusahaan. Sinyal tersebut menjadi dasar bagi para investor untuk menjual atau membeli saham sebuah perusahaan. Laporan keuangan perusahaan membentuk rasio-rasio keuangan seperti struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas.

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto,1997), sedangkan menurut Sartono (2001) menjelaskan bahwa pengertian struktur modal (*capital structur*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Kedua pendapat diatas sama-sama mengemukakan bahwa struktur modal adalah keputusan hutang perusahaan untuk memenuhi pendanaan perusahaan. Rasio hutang atau sering disebut *Debt To Equito Ratio (DER)* merupakan rasio yang dipakai dalam menunjukkan struktur modal dalam penelitian ini. DER menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dimiliki perusahaan yang dapat menjamin hutang perusahaan. DER dihitung dengan membandingkan hutang perusahaan dengan modal sendiri perusahaan.

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan emiten kepada pemegang sahamnya (Halim,2005), sedangkan menurut Hanafi (2004) mengemukakan bahwa dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Semakin besar dividen yang diterima oleh investor, tentu akan menyebabkan banyak investor yang berminat untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dividen didapatkan dari bagian laba perusahaan yang dibagi kepada investor, karena tidak semua laba dibagi kepada investor. Laba perusahaan

bisa saja ditahan oleh perusahaan guna kepentingan perkembangan perusahaan.

Jenis dividen yang di bagi ke pemegang saham biasanya terdapat dua macam, yaitu dividen dalam bentuk uang (*dividen cash*) atau saham (*dividen stock*).

Keputusan kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang diambil dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dalam penelitian ini, rasio yang dipakai untuk meneliti kebijakan dividen adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR). DPR menggambarkan persentase nilai perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan per saham dan jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan per saham.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Perusahaan yang memiliki nilai-nilai rasio profitabilitas yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba dikategorikan baik. Dalam penelitian ini profitabilitas perusahaan diukur menggunakan variabel rasio *Return On Assets* (ROA). Rasio ini dihitung dengan membandingkan jumlah laba perusahaan setelah pajak dibagi dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. ROA merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan aset yang dimiliki atau kemampuan setiap rupiah aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba.

Penelitian terdahulu yang mengambil variabel DER, DPR, dan ROA menemukan hasil yang tidak konklusif, diantaranya :

- Pada penelitian hubungan antara DER dan Harga Saham yang dilakukan oleh Vista dkk. (2003) dan Ernawati (2010) didapatkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap saham, sedangkan penelitian Yuliza

(2006) dan Damanik (2008) menyimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

- Pada penelitian hubungan antara DPR dan Harga saham yang dilakukan oleh Istanti (2010), menyimpulkan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Deitiana (2011) menyimpulkan bahwa DPR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham
- Pada penelitian hubungan antara ROA dan Harga saham, Natarsyah (2010) dan Sulaiman (2010) menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, dan penelitian oleh Vista dkk. (2003), ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham

Jasa konstruksi dan pembangunan *real estate* dipilih sebagai objek penelitian ini karena dalam periode penelitian sektor ini mengalami kenaikan jumlah emiten yang cukup signifikan, yaitu dari total populasi sebanyak 57 perusahaan, 18 perusahaan diantaranya melakukan *initial public offering* (IPO) pada periode penelitian. Perkembangan jumlah emiten sektor ini menyebabkan sektor jasa konstruksi dan *real estate* menjadi sasaran para investor sebagai sarana mendapatkan return saham yang diinginkan. Selain itu sektor ini juga mempunyai peranan penting dan strategis mengingat jasa konstruksi menghasilkan produk akhir berupa bangunan atau bentuk fisik lainnya, baik yang berupa prasarana maupun sarana yang berfungsi mendukung pertumbuhan dan perkembangan berbagai bidang, terutama dibidang ekonomi, sosial, dan budaya. Selain berperan mendukung berbagai bidang pembangunan. jasa konstruksi berperan pula untuk mendukung tumbuh dan berkembangnya berbagai industri barang dan jasa yang diperlukan dalam penyelenggaraan.

Berikut merupakan tabel rata-rata rasio keuangan perusahaan sektor konstruksi dan *real estate* pada perioder 2008-2013.

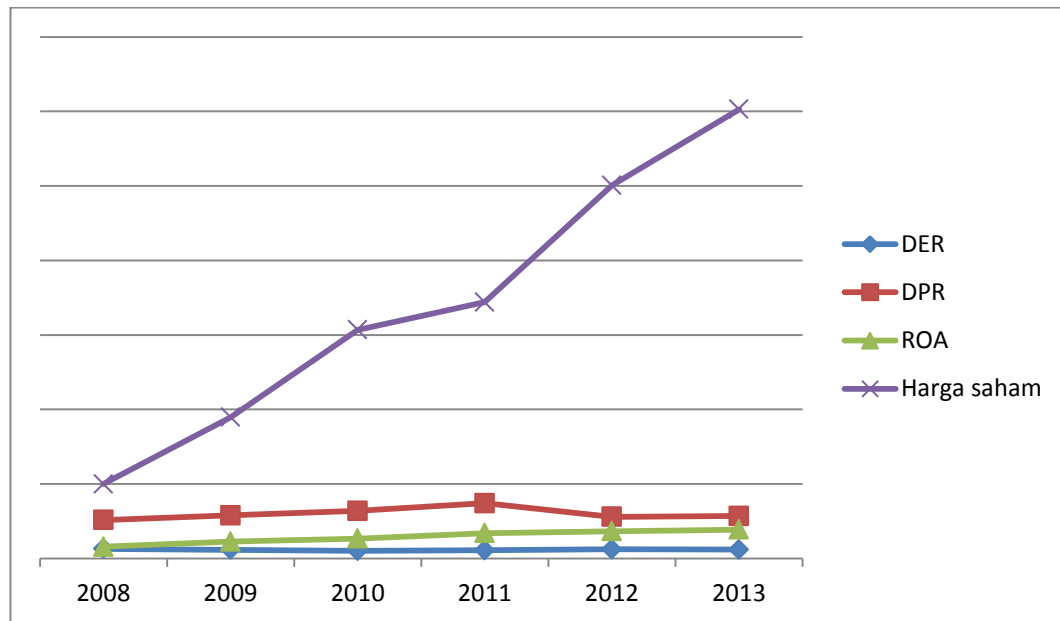
Tabel 1.1. Rata-rata Rasio Keuangan Perusahaan Sektor Konstruksi dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Sejak Periode 2008-2013 .

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
DER (%)	2,59	2,32	2,01	2,22	2,44	2,35
DPR (%)	25,80	28,88	31,93	37,09	27,91	28,50
ROA(%)	3,16	4,51	5,35	6,81	7,32	7,76
Harga saham (Rupiah)	199,86	379,00	613,57	687,86	1201,43	2055,71

Sumber: Diolah dari laporan keuangan

Melihat data tabel diatas, variabel harga saham setiap tahun selama periode penelitian terus mengalami kenaikan, dengan harga tertinggi pada tahun 2013 dengan harga Rp.2055,71. Nilai ROA juga memiliki nilai yang naik setiap tahunnya dengan nilai tertinggi pada tahun 2013 sebesar 7,76%. Nilai DPR pada periode 2008 sampai 2010 juga mengalami kenaikan seperti variabel harga saham, namun pada tahun 2012 nilai DPR mengalami penurunan sebelum pada akhirnya mengalami kenaikan kembali pada periode tahun 2013. Nilai variabel DER berfluktuatif namun mengalami kenaikan pada periode 2010 sampai 2012.

Untuk lebih jelas maka data tersebut akan disajikan dalam gambar sebagai berikut



Gambar 1.1 Rata-rata Rasio Keuangan Perusahaan Sektor Konstruksi dan Real Estate periode 2008-2013

Gambar .1.1 menunjukkan hubungan yang selaras antara nilai ROA dan harga saham, dimana keduanya sama sama selalu mengalami kenaikan dalam enam tahun periode penelitian (2008-2013). Sedangkan hubungan DPR dengan Harga saham selalu mengalami kenaikan kecuali pada periode tahun 2011-2012 karena pada periode tersebut nilai DPR justru mengalami penurunan. Nilai DER dalam enam tahun periode penelitian terlihat hanya mengalami kenaikan atau penurunan dengan nilai yang tidak signifikan..

Berdasarkan uraian tersebut, penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Konstruksi dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2013”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Konstruksi dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013 ?
2. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Konstruksi dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013 ?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham perusahaan Sektor Konstruksi dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013 ?
4. Apakah Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Konstruksi dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Konstruksi dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013 baik secara parsial maupun simultan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini dimaksudkan dapat bermanfaat kepada :

1. Investor dan calon investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi penilaian kelayakan investasi pada perusahaan-perusahaan Sektor Konstruksi dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan, penelitian diharapkan bisa menjadi tambahan bahan pertimbangan pengambilan keputusan agar dapat mengambil keputusan guna melakukan persiapan dan perbaikan kinerja melalui perubahan strategi demi meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang.
3. Akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai bagaimana kinerja perusahaan sektor Konstruksi dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Penelitian selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan atau bahan referensi penelitian selanjutnya.

1.5 Kerangka Pemikiran

Perusahaan yang sudah *go public* maka dengan sendirinya sahamnya akan diperjualbelikan di pasar sekunder Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia merupakan regulator perdagangan saham di Indonesia. Perusahaan yang sudah IPO secara otomatis akan terdaftar sebagai emiten di bursa saham Indonesia. Harga saham yang sudah diperjualbelikan di pasar sekunder akan selalu berfluktuatif tergantung pada permintaan dan penawaran akan saham tersebut oleh calon pemegang saham.

Pemegang saham perusahaan dibagi menjadi dua golongan, yaitu pemegang saham yang mengharapkan *return* jangka pendek berupa selisih antara harga jual saham dan harga beli saham perusahaan atau sering disebut *capital gain*.

Pemegang saham dalam kategori ini sering disebut *trader*. Sedangkan pemegang saham yang mengharapkan *return* berupa jumlah laba yang dibagikan kepada investor atau sering disebut dividen dalam dunia pasar modal sering disebut investor. Kedua jenis pemegang saham tersebut memiliki analisis masing-masing dalam menentukan jual beli saham.

Perdagangan saham di pasar sekunder menyebabkan harga saham selalu berfluktuatif, tergantung pada jumlah penawaran dan permintaan akan saham tersebut. Calon investor biasanya memiliki pertimbangan tertentu untuk memutuskan membeli saham suatu perusahaan, seperti kondisi keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, juga tingkat *return* yang akan didapatkan jika menginvestasikan dana pada perusahaan tersebut.

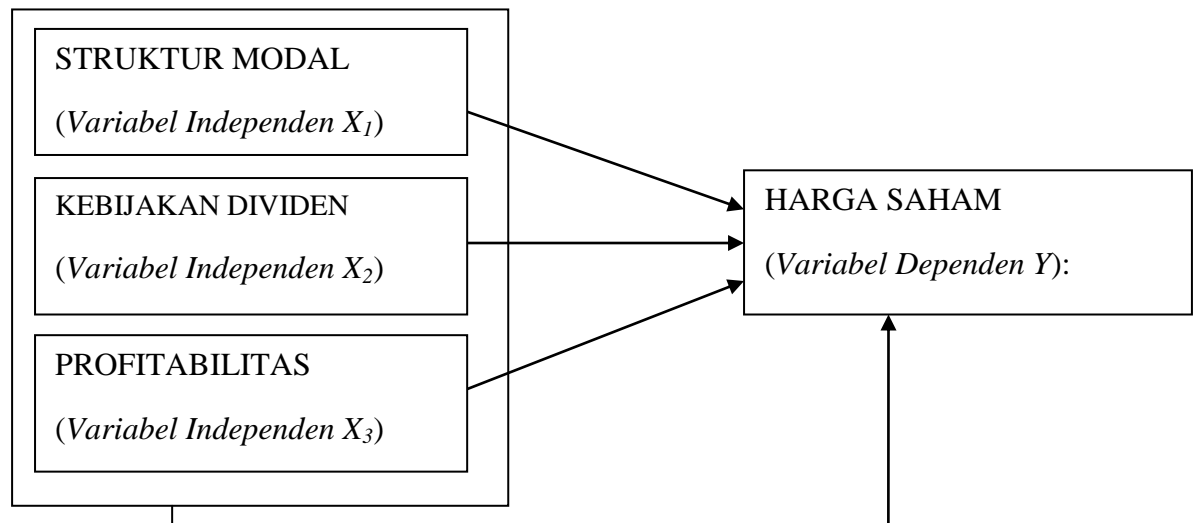
Kondisi keuangan perusahaan bisa dilihat dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal merupakan kemampuan perusahaan untuk menjamin setiap hutang perusahaan melalui modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar nilai rasio struktur modal suatu perusahaan, maka dapat mencerminkan perusahaan tersebut sedang dalam keadaan tidak sehat. Oleh karena itu akan berpengaruh terhadap persepsi calon investor untuk membeli saham suatu perusahaan.

Selain struktur modal, *return* yang diharapkan oleh pemegang saham yang diwakili oleh rasio kebijakan dividen. Kebijakan dividen ditetapkan oleh

perusahaan setiap diadakan RUPS merupakan. Hal ini menjadi faktor yang juga berpengaruh karena kebijakan dividen mengukur besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham jika dibandingkan dengan total laba yang diraih. Laba perusahaan bisa digunakan untuk keperluan perkembangan perusahaan selain dibagi sebagai dividen. Besar kecilnya proporsi dividen yang dibagikan setiap tahunnya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menyejahterakan pemegang sahamnya. Dengan demikian semakin besar nilai rasio kebijakan dividen, akan berpengaruh terhadap minat calon investor untuk membeli saham suatu perusahaan.

Profitabilitas perusahaan salah satu ukuran kinerja perusahaan yang dapat diukur dengan ROA. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas aset yang dimiliki. Rasio ini dihasilkan dari seluruh laba perusahaan setelah dikurangi pajak dibagi dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin baik aset perusahaan mampu menghasilkan laba, maka akan menunjukkan kinerja yang baik dari perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan menarik calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Bagan Kerangka Pemikiran penelitian :



Gambar 1.2. Bagan Kerangka Penelitian

1.6 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian, maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H1: Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Konstruksi dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013.

H2: Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Konstruksi dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham perusahaan Sektor Konstruksi dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013.

H4: Struktur modal, Kebijakan dividen dan Profitabilitas secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Konstruksi dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013.