

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Pada era globalisasi terjadi perkembangan yang sangat pesat seperti halnya teknologi dan informasi yang seperti saat ini kita nikmati. Perkembangan teknologi menyebabkan arus perdagangan baik dalam negeri ataupun luar negeri semakin meningkat. Perkembangan tersebut berdampak pada perekonomian yang selanjutnya mempengaruhi tatanan kehidupan masyarakat. Perkembangan ekonomi tersebut sangat terkait dengan kehadiran Lembaga keuangan baik Lembaga keuangan bank maupun non bank salah satunya adalah pasar modal. Pasar modal merupakan perantara antara investor dan perusahaan, dengan adanya pasar modal para investor maupun pihak perusahaan mendapatkan keuntungan, untuk investor mendapatkan sebuah keuntungan atau return dari hasil investasi yang mereka tanamkan di suatu perusahaan, dan dari sisi perusahaan dana tersebut akan digunakan oleh perusahaan untuk mengembangkan proyek-proyeknya.

Investor bisa memilih perusahaan ataupun sektor yang diinginkan untuk berinvestasi hal tersebut bisa dilihat dari daftar perusahaan yang terdaftar di BEI. Salah satunya ialah sektor konstruksi. Perusahaan konstruksi adalah sebuah badan usaha yang bergerak di bidang pembangunan infrastruktur, sarana, dan prasarana fisik untuk kepentingan masyarakat sesuai dengan rencana, peraturan, serta hukum yang berlaku. Atau Sektor bangunan dan konstruksi adalah salah satu sektor terkuat yang mendukung pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Studi yang

dilakukan Biro Pusat Statistik (BPS) menunjukkan bahwa sektor konstruksi berada di posisi ketiga sebagai sumber utama pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sektor konstruksi yang berkembang menjadikan perekonomian Indonesia pada tahun 2017 tumbuh sebesar 5.01% dan PDB sebesar 10.38%, lebih tinggi dari tahun sebelumnya. Indonesia memiliki peringkat tinggi sehubungan dengan pertumbuhan pengeluaran untuk konstruksi, serta juga pasar konstruksi paling menguntungkan kedua di Asia, menurut Asia Construction Outlook. Pengeluaran Indonesia untuk konstruksi diperkirakan merangkak naik sekitar 5.2% per tahun selama 2018-2019, di atas rata-rata regional sebesar 4.4%. Perusahaan-perusahaan konstruksi asing telah memasuki pasar bangunan dan konstruksi Indonesia selama beberapa tahun termasuk dari Jepang dan India. ([www.cekindo.com/id/sektor/konstruksi-dan-bangunan](http://www.cekindo.com/id/sektor/konstruksi-dan-bangunan))

Saham-saham sektor konstruksi terutama perusahaan konstruksi BUMN dan anak usahanya melejit pada perdagangan Senin 16/11/2020 di tengah mulai gencarnya pembangunan infrastruktur di pandemi Covid-19. Diantaranya terdapat 6 perusahaan konstruksi. Berdasarkan data BEI, saham konstruksi dengan penguatan paling kencang yakni PT Adhi Karya Tbk dengan penguatan hingga 17,14% di level Rp 820/saham, dengan nilai transaksi Rp 133,5miliar ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)). Di sektor konstruksi, hampir semua BUMN Karya menurunkan atau menahan rasio pembayaran dividen, termasuk di level anak usaha. Misal PT Adhi Karya (Persero) Tbk, hanya membagikan dividen setara 10 persen dari perolehan laba 2019. Pengecualian hanya terjadi pada PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk yang meningkatkan rasio pembayaran

dividen dari 20% menjadi 22,5%. Namun, secara nominal nilainya masih lebih rendah dari 2019, sejalan dengan koreksi laba bersih perseroan pada tahun lalu ([www.ekonomi.bisnis.com](http://www.ekonomi.bisnis.com)).

Perusahaan yang sudah tercatat di dalam bursa efek Indonesia (BEI) sudah merupakan perusahaan public atau terbuka yang saham-sahamnya dimiliki oleh masyarakat, perusahaan ini beroperasi dalam rangka memaksimalkan kemakmuran dan kesejahteraan ekonomi pemegang saham. Hal ini tentu saja tidak mudah karena adanya fluktuasi harga saham yang biasanya terjadi setiap harinya dan menyebabkan perubahan harga saham tersebut. Harga saham menjadi salah satu indikator dalam mengukur keberhasilan dalam mengelola perusahaan. Di dalam pasar modal harga saham bisa terbentuk karena adanya penawaran dan permintaan saham. Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan memberikan dampak yang positif terhadap perusahaan dan harga saham pun akan ikut meningkat. Menurut (Putra dan Rahayu, 2014), apabila harga saham tinggi maka akan meningkatkan nilai bagi perusahaan yang sudah go public dan yang berpengaruh terhadap pembentukan harga saham, yaitu kondisi keuangan dan kinerja keuangan perusahaan. Semakin banyak investor yang ingin membeli saham suatu perusahaan maka harga saham tersebut cenderung akan naik dan sebaliknya.

Pada umumnya setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, apabila return semakin tinggi akan semakin baik pula investasi yang dilakukan karena akan menghasilkan keuntungan begitupun sebaliknya jika return saham yang dihasilkan kecil akan mempengaruhi investasi

tersebut, maka dari itu investor menanamkan modalnya di perusahaan yang dianggap bisa memberikan keuntungan atau *return*, untuk mencapai tujuan itu perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaan.

Indikator nilai perusahaan ialah penilaian terhadap perusahaan secara keseluruhan untuk masa yang akan datang. Menurut (Hartono, 2014:179), penilaian tersebut antara lain penilaian atas nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Dengan adanya nilai buku maka pertumbuhan suatu perusahaan akan diketahui. Menurut (Brigham dan Houston, 2012:151) rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya atau sering disebut dengan *price to book value* memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor mempunyai nilai perusahaan yang baik. PBV dipakai untuk menguji apakah suatu perusahaan dapat memberikan keuntungan dimasa mendatang dan dapat dijadikan untuk berinvestasi. Suatu perusahaan bisa dipandang baik oleh investor memiliki nilai perusahaan yang baik pula. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Ika dan Raharjo, 2013).

Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengukur apakah perusahaan mampu dalam membayar seluruh kewajibannya. Dalam penelitian ini variabel yang di gunakan ialah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio hutang terhadap ekuitas. Bisa juga disebut dengan rasio hutang modal. Pengertian

dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebuah rasio keuangan yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas. Ekuitas dan jumlah hutang yang digunakan untuk operasional perusahaan harus berada dalam jumlah yang proporsional. *Debt to Equity Ratio* juga sering dikenal sebagai rasio *leverage* atau rasio pengungkit. Yang dimaksud dengan rasio pengungkit yaitu rasio yang digunakan untuk melakukan pengukuran dari suatu investasi yang terdapat di perusahaan. *Debt to equity ratio* adalah rasio keuangan yang utama dalam suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur posisi keuangan suatu perusahaan. Apabila DER semakin tinggi maka semakin besar hutang perusahaan dan semakin besar kewajiban yang dibayar oleh perusahaan. Meningkatnya beban kewajiban terhadap pihak luar menunjukkan bahwa sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak luar. Apabila perusahaan tidak dapat mengelola hutangnya dengan baik dan optimal, akan berdampak buruk terhadap kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Investor cenderung menyukai DER rendah yaitu DER di bawah angka 1 atau di bawah angka 100%, namun demikian jika menemukan perusahaan dengan DER di atas angka 1 atau di atas 100%, yang artinya hutang/kewajibannya lebih besar daripada modal bersihnya. Jika DER meningkat maka besarnya beban hutang dapat mengurangi jumlah laba bersih yang bakal diterima perusahaan, yang pada akhirnya akan mengurangi keuntungan bagi pemegang saham. Begitu pun rasio pembayaran dividen tunai yang dibagikan (*dividen payout ratio*) atau DPR akan menurun, bahkan dalam kondisi tertentu misalnya beban pokok dan bunga hutang/pinjaman yang mesti dibayar lebih besar dari laba usaha yang didapatkan,

hal tersebut akan mengakibatkan kerugian, sehingga perusahaan tidak dapat membagikan dividen tunai kepada para pemegang sahamnya.

Hal yang perlu diperhatikan selain menilai kinerja keuangan atau nilai perusahaan ialah pemegang saham. Pemegang saham dapat menilai keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen, tujuannya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. dari ketiga keputusan tersebut kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang penting. Penggunaan laba menyangkut tentang kebijakan dividen yang seharusnya menjadi hak para pemegang saham.

*Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian ini. Alasan mengapa kebijakan dividen dibahas dalam penelitian ini karena ada investor yang lebih menyukai dividen yang lebih pasti dibandingkan dengan keuntungan yang tidak pasti di setiap tahunnya. Tetapi ada pula investor yang menyukai capital gain dikarenakan pendapatan yang stabil dari investasi yang mereka tanamkan. Sudut pandang dalam perusahaan ialah apabila perusahaan memilih menggunakan laba sebagai dividen yang akan dibagikan kepada investor, hal tersebut akan mengurangi laba ditahan dan mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Selanjutnya apabila perusahaan memilih menahan labanya maka dana intern akan semakin besar. Jika dividen yang dibagikan kepada investor semakin besar, maka akan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Sebaliknya akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dan dapat menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan turunnya harga saham perusahaan. Kebijakan dividen ialah

kebijakan yang optimal yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang serta memaksimalkan harga saham perusahaan, yang pada akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan serta kemakmuran pemegang saham (Sartono, 2014:281). Untuk mencegah hal tidak diinginkan para investor dapat melihat nilai dari indeks saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia untuk melihat pergerakan suatu harga saham.

Dalam penelitian yang dilakukan Devianasari dan Suryantini (2015) DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi DPR berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Anita dan Yulianto (2016) menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan dalam penelitian Marthalova dan Ngatno (2018) DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap PBV.

*Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki hubungan negatif dan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, DPR memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap harga saham Nugraha dan Sudaryanto (2016). Lain halnya dengan hasil penelitian Pandasari (2012) DER berpengaruh positif secara parsial terhadap harga saham. DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham Wijaya dan Suarjaya (2017).

Penelitian Cahyaningrum dan Antikasari (2019) menemukan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham penelitian. Hasil ini bertentangan dengan penelitian dari Putri (2018) PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai variabel-variabel yang berkaitan dengan harga saham dan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda-beda yang menyebabkan adanya gap antara hasil penelitian-penelitian terdahulu. Maka dari itu, penulis akan meneliti kembali dengan judul **“Pengaruh Solvabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2019”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas yang telah diuraikan, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi ialah:

1. Harga saham perusahaan mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu yang akan mempengaruhi nilai perusahaan
2. Investor sangat bergantung pada harga saham perusahaan
3. Perusahaan yang memiliki price book value tinggi akan memiliki tingkat return yang tinggi pula dan sebaliknya.
4. Pemegang saham berhak atas dividen yang diterapkan di perusahaan tersebut dan manajer harus menentukan dividen yang optimal.
5. Dari hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh solvabilitas kebijakan dividen terhadap harga saham dan nilai perusahaan tidak menunjukkan hasil yang konsisten.

### 1.3 Batasan Masalah

Hasil identifikasi masalah diatas penelitian ini dibatasi dengan:

1. Pengaruh solvabilitas menggunakan DER (*Debt to Equity*)
2. Sebagai alat ukur dan kebijakan dividen dengan indikator DPR
3. Terhadap harga saham dengan
4. Nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel intervening pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

### 1.4 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Apakah solvabilitas yang diukur dengan DER berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019?
2. Apakah kebijakan dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019?
3. Apakah kebijakan dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan pembangunan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019?
4. Apakah solvabilitas yang diukur dengan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019?

5. Apakah solvabilitas yang diukur dengan DER berpengaruh terhadap harga saham melalui nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019?
6. Apakah kebijakan dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh terhadap harga saham melalui nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan diatas, tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas yang diukur dengan DER terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen yang diukur dengan DPR terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen yang diukur dengan DPR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
4. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas yang diukur dengan DER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

5. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas yang diukur dengan DER terhadap harga saham melalui nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019
6. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen yang diukur dengan DPR terhadap harga saham melalui nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019

#### **1.6 Kegunaan Penelitian**

Diharapkan hasil dari penelitian ini bermanfaat bagi:

1. Manfaat Teoritis
  - a. Hasil penelitian ini akan memberikan pengetahuan dan wawasan yang lebih luas kepada penulis tentang masalah kebijakan dividen, solvabilitas, nilai perusahaan dan nilai saham.
  - b. Diharapkan hasil penelitian ini menjadi bahan bacaan atau referensi bagi pengembangan penelitian ilmiah selanjutnya.
2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan maupun pelaku investasi sebagai bahan analisis sebelum mengambil keputusan investasi khususnya investasi saham.