

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Dewasa ini kondisi tingkat persaingan antar berbagai perusahaan yang selalu berkembang dengan pesat semakin ketat. Setiap perusahaan harus terus berkembang agar dapat bertahan di dalam persaingan, karena perusahaan yang tidak dapat bertahan di dalamnya akan tersingkir dari dunia bisnis. Setiap perusahaan tersebut memerlukan dana untuk membiayai setiap proses bisnis yang dijalankannya, seperti untuk pengembangan, inovasi produk, perluasan wilayah atau jangkauan, pengurangan hutang, pembangunan infrastruktur dan untuk pembiayaan produksi. Pasar modal merupakan cara yang paling umum bagi perusahaan untuk mendapatkan dana tersebut.

Pasar modal memiliki arti sebagai pasar untuk melakukan transaksi jual-beli berbagai produk keuangan jangka panjang, baik yang berbentuk modal sendiri maupun hutang (Husnan & Eny Pudjiastuti, 2004). Pasar modal merupakan tempat untuk melakukan transaksi berbagai macam komoditas modal dari berbagai perusahaan. Modal-modal tersebut terbagi menjadi dua bagian yakni modal dari diri sendiri seperti saham, *warrant*, dan *right* serta modal yang diperoleh dari hutang seperti obligasi, sukuk dan obligasi konversi. Berdasarkan informasi Kustodian Sentral Indonesia (KSEI), total investor baru di pasar modal Indonesia di tahun 2023 meningkat pesat menjadi 10,48 juta investor atau naik 33,28% dari tahun 2022. Hal ini disebabkan karena pemahaman masyarakat yang berkembang

mengenai pasar modal dan tumbuhnya rasa ketertarikan untuk mulai berinvestasi di pasar modal melalui instrumen-instrumen keuangan yang ditawarkan, kemajuan teknologi dan aksesibilitas, di mana pasar modal dapat dijangkau dengan mudah, atau bahkan adanya fenomena FOMO (takut ketinggalan) di tengah masyarakat.

Menurut Jogiyanto (2008), investasi merupakan keputusan untuk menunda pengeluaran pada saat ini untuk selanjutnya dialihkan ke dalam aktiva produktif dalam jangka waktu tertentu untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan di masa mendatang. Kemampuan saham dalam memberikan tingkat keuntungan yang menarik, tinggi dan menjanjikan, membuat saham menjadi pilihan investasi yang paling populer dan menarik bagi investor.

Saham adalah bukti kepemilikan sebuah perusahaan yang di berikan kepada investor atas penanaman modal oleh investor terhadap suatu perusahaan, dengan harapan bahwa investor akan menerima imbal hasil yang lebih besar di masa depan, yang dikenal sebagai *capital gain*, yaitu keuntungan atas penjualan saham yang harganya lebih tinggi daripada harga jual, serta pembagian sebagian dari laba bersih perusahaan, yang dikenal sebagai dividen yang umumnya dibagi rata untuk setiap lembar saham yang diterbitkan. Investor harus menganalisis perusahaan yang tepat sebagai tempat untuk menanamkan modalnya agar bisa mendapatkan keuntungan yang diharapkan, serta meminimalkan kerugian yang dapat terjadi kapan saja.

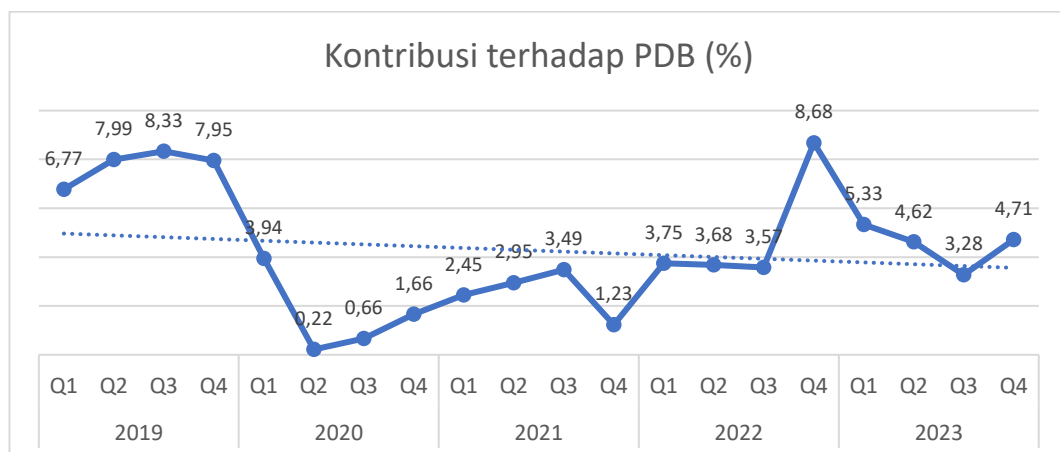
Dalam analisis saham terdapat dua pendekatan yang paling umum dilakukan investor untuk memprediksi saham perusahaan mana yang sekiranya memiliki prospek yang bagus, dan sebaliknya. Pendekatannya adalah analisis teknikal dan fundamental. Analisis teknikal adalah penilaian yang dilakukan dengan melihat

model gerakan harga saham dimasa lalu (*historis*) dan volume perdagangan saham yang terjadi. Sementara itu analisis fundamental adalah analisis saham yang dapat dilakukan untuk mengetahui kondisi perusahaan secara mendalam berdasarkan informasi fundamental yang telah dipublikasikan perusahaan dan dapat diakses melalui internet. Fokus analisis ini terletak pada laporan keuangan, di mana investor dapat menilai rasio keuangan, pertumbuhan pendapatan, margin keuntungan, dan lain sebagainya. Melalui analisis ini, investor dapat menilai dan memutuskan di perusahaan yang mana mereka akan menginvestasikan dananya.

Subsektor makanan dan minuman adalah kunci penunjang kinerja industri pengolahan nonmigas di Indonesia. Pada triwulan I tahun 2022, diketahui industri ini berhasil menyumbang lebih dari sepertiga atau sebesar 37,77% dari PDB industri pengolahan nonmigas di Indonesia. Subsektor ini juga telah berhasil menyediakan lapangan kerja dan menyerap banyak tenaga kerja Indonesia. Beberapa faktor yang menyebabkan hal ini adalah karena semakin banyaknya jumlah penduduk, meningkatnya jumlah ekspor ke luar negeri dan pesatnya perkembangan teknologi pangan yang berdampak pada banyaknya inovasi produk. Subsektor ini akan senantiasa berkembang dan merupakan subsektor dengan pertumbuhan jumlah perusahaan terbanyak. Pertumbuhannya mencapai 125% pada tahun 2021 dibanding tahun sebelumnya. Pada tahun 2019 jumlah perusahaan yang tercatat sebanyak 26 perusahaan, kemudian meningkat pada tahun 2020 menjadi 32 perusahaan, kemudian tahun 2021 naik lagi menjadi 72 dan naik lagi pada tahun-tahun berikutnya, hingga mencapai 95 perusahaan pada tahun 2023. Hal ini dikarenakan subektor ini berhubungan langsung dengan kebutuhan manusia yang

tidak memiliki batas, terjadinya pertumbuhan penduduk, inovasi dan diversifikasi produk, serta adanya dukungan dari pemerintah. Hal-hal tersebut menjadikan subsektor ini menjadi pilihan menarik untuk melakukan investasi saham.

Subsektor ini telah memberikan dampak yang sangat besar terhadap perekonomian bangsa dan masyarakat Indonesia. Dampak yang dapat dilihat adalah seperti yang ditunjukkan oleh peningkatan pendapatan nasional, pembangunan infrastruktur, dan peningkatan lapangan kerja, ketahanan pangan serta dampak terhadap sektor lain. Perusahaan-perusahaan ini melakukan kegiatan usaha dalam rangka pembuatan produk makanan dan minuman, termasuk juga dalam distribusi dan penjualan produk yang dihasilkan. Umumnya perusahaan di subsektor ini akan memproduksi makanan dan minuman dalam jumlah yang banyak, untuk disebarakan ke berbagai daerah di seluruh Indonesia termasuk luar negeri yang kemudian akan dijual kepada konsumen akhir melalui perantara mitra atau toko.



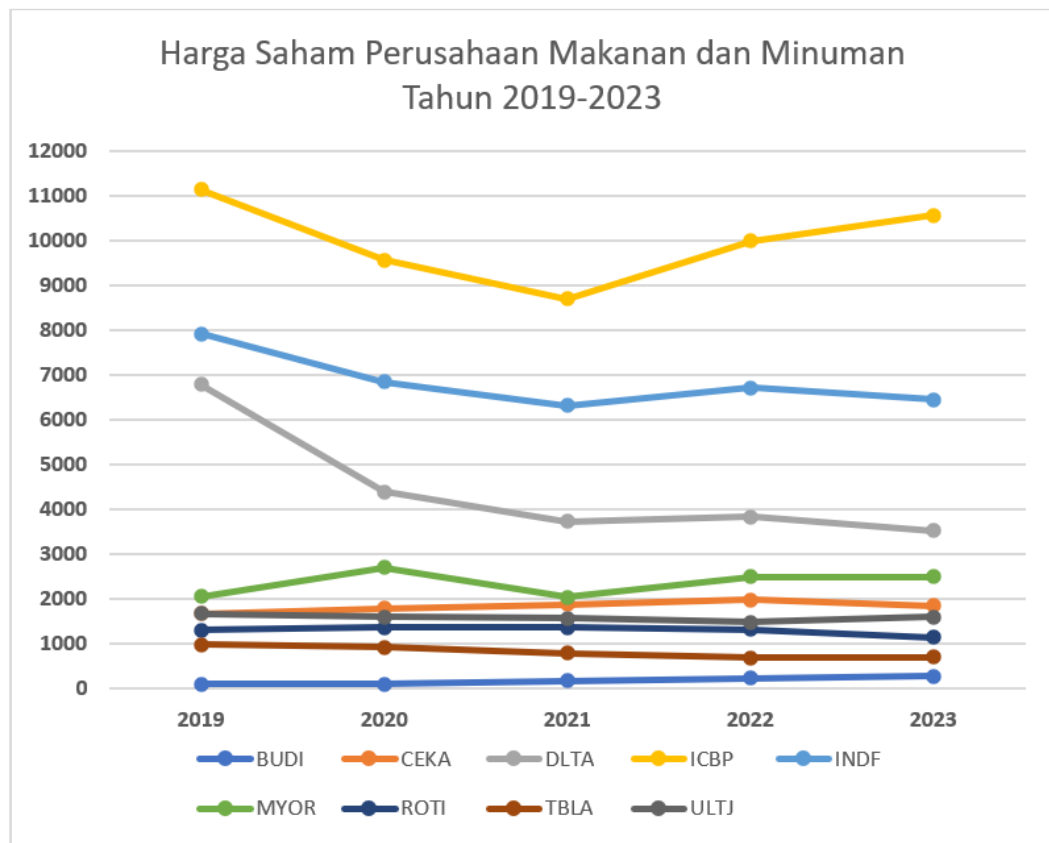
**Gambar 1.1 Kontribusi Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman terhadap PDB Indonesia**

Sumber: bps.go.id, diolah 2024

Melalui gambar 1.1, diketahui bahwa kontribusi subsektor makanan dan minuman terhadap PDB mengalami tren penurunan. Kontribusinya menurun menjadi 3,94% (yoy) pada triwulan 1 tahun 2020, menurun sangat signifikan dari triwulan 1 tahun 2019 yang tumbuh sebesar 6,77% (yoy). Tahun 2020 merupakan masa terjadinya penurunan yang sangat signifikan, sebagai akibat adanya Covid-19. Keberadaan pandemi tersebut mengharuskan pemerintah untuk mengambil keputusan besar untuk mencegah penyebaran wabah Covid-19 selama beberapa tahun seperti, Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) dan *Lockdown* yang berdampak pada penurunan berbagai aktivitas ekonomi. Selama Covid-19 tersebut, terjadi penurunan daya beli konsumen, karena pendapatan yang menurun serta perubahan prioritas konsumsi, kenaikan biaya operasional akibat harus memenuhi protokol kesehatan serta kenaikan bahan baku, pergeseran pola konsumsi dan lain sebagainya. Namun pada akhir 2022, kondisi perusahaan di Indonesia termasuk industri makanan dan minuman sudah mulai membaik, bahkan kontribusinya tumbuh sangat pesat yaitu sebesar 8,68%. Hal ini terjadi seiring dengan hilangnya Covid-19, di mana masyarakat telah dapat beraktivitas kembali seperti semula. Pada tahun 2023, pertumbuhannya kembali mengalami kenaikan dan penurunan, namun masih dalam keadaan yang cukup baik. (bps.go.id,2022: diakses Juli 2023).

Selain mengalami penurunan laju pertumbuhan, perusahaan subsektor makanan dan minuman juga mengalami kondisi harga saham yang tidak begitu baik. Selama tahun 2019-2023 terjadi fluktuasi harga yang cenderung mengalami penurunan. Harga saham menggambarkan harga di pasar, pada akhir tahun di mana

kenaikan maupun penurunannya di pengaruhi oleh penawaran dan permintaan antar investor di pasar. Gambar di bawah ini merupakan pergerakan harga saham selama periode 2019-2023.



**Gambar 1.2 Pergerakan Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman**

Melalui gambar tersebut, diketahui terjadi pergerakan harga saham, yang cenderung mengarah pada penurunan harga. Pada Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) terjadi penurunan sebesar Rp 4 (3,9%) pada tahun 2020 yang kemudian mulai meningkat secara bertahap pada tahun berikutnya. Selanjutnya, perusahaan Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), terjadi peningkatan harga selama tahun 2019-2022 namun selanjutnya terjadi penurunan sebesar Rp 135 (6,8%) pada tahun 2023. Selanjutnya pada perusahaan Delta Djakarta Tbk (DLTA), terjadi penurunan

yang cukup signifikan pada setiap tahunnya. Pada 2020 terjadi penurunan yang sangat kontras hingga mencapai Rp 2.400 (35,3%) dari tahun sebelumnya dan hal tersebut masih berlanjut di tahun 2021 hingga tahun terakhir yaitu tahun 2023, di mana perusahaan ini mengalami penurunan harga saham hingga Rp 300 (7,83%). Berikutnya, perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), terjadi penurunan yang cukup signifikan di tahun 2020 dengan total penurunan sebesar Rp 1.575 (14,1%) namun kembali meningkat pada tahun-tahun berikutnya. Pada perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pergerakan harga sahamnya cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya, dan penurunan terbesar terjadi pada tahun 2020, yaitu penurunannya mencapai Rp 1.075 (13,6%). Selanjutnya, di perusahaan Mayora Indah Tbk (MYOR) terjadi kenaikan pada tahun 2020 menjadi Rp 2.710 atau naik sebesar Rp 660 (32,2%) dari tahun sebelumnya. Namun, saham ini menurun kembali ke kisaran 2.040 atau turun sebesar Rp 670 (24,7%) pada tahun 2021 dan stabil di sekitar 2.490 pada tahun 2023. Pada perusahaan Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI), perusahaan ini cenderung stabil pada beberapa tahun, namun akhirnya mengalami penurunan yang cukup signifikan hingga Rp 170 (12,9%) pada tahun 2023. Berikutnya, pada perusahaan Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA), perusahaan ini mengalami penurunan harga saham selama 2019-2022. Penurunan yang terbesar terjadi pada tahun 2021, yaitu penurunannya mencapai Rp 138 (15%). Perusahaan terakhir yaitu UL TJ, juga cenderung mengalami penurunan harga saham sejak 2020 – 2022, dan mulai membaik kembali pada tahun 2023. Penurunan terbesar terjadi pada tahun 2022, yaitu sebesar Rp 95 (6,05%).



**Gambar 1.3 Rata-rata Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman**

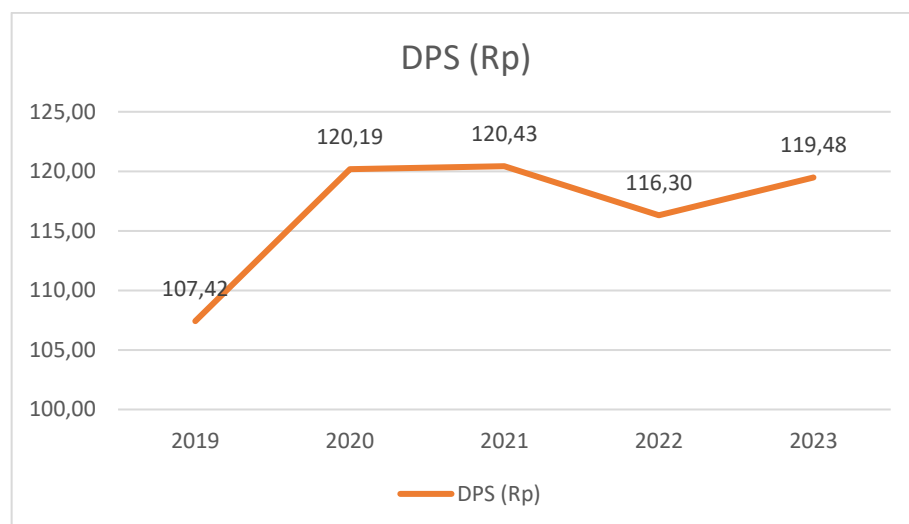
Grafik tersebut menggambarkan terjadinya fluktuasi harga. Fluktuasi tersebut cenderung mengarah pada penurunan harga saham. Perbedaan dan perubahan harga saham pada masing-masing emiten tersebut memerlukan analisis lebih lanjut dan mendalam dengan menggunakan informasi dan data yang akurat untuk mengidentifikasi hal yang berkontribusi pada pergerakan harga, dan menentukan emiten mana yang terbaik untuk dilakukan investasi. Keputusan investasi yang kurang tepat dapat berdampak buruk, karena bukannya mendapatkan keuntungan, investor justru berisiko mengalami kerugian.

Umumnya, investor akan mengukur keberhasilan suatu perusahaan berdasarkan kinerja perusahaan tersebut, yang dapat diakses melalui laporan keuangan yang umumnya di publikasikan oleh perusahaan terkait dan dapat di akses dengan mudah oleh publik secara umum. Untuk menganalisis kondisi keuangan serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan, biasanya digunakan analisis rasio. Rasio keuangan dibedakan menjadi beberapa jenis seperti rasio



likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Ukuran yang dipakai pada penelitian ini yakni DPS (*Dividen Per Share*), ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return On Equity*) dan TATO (*Total Aset Turnover*).

Menurut Irfani (2020), Dividen Per Share (DPS) adalah keuntungan per lembar saham yang dibayarkan perusahaan bagi setiap pemegang saham dengan cara membagikan dividen kas dengan jumlah saham beredar. Aziz et al. (2015) menyatakan, DPS adalah faktor mikro yang mampu memengaruhi naik atau turunnya harga saham. Dividen kas yang dibagikan adalah sebagian dari total laba yang dihasilkan perusahaan. Harga saham akan naik jika DPS naik karena lebih banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi. Namun, jika DPS mengalami penurunan, maka investor akan memilih untuk menjual sahamnya, sehingga harga saham akan turun (Halim, 2018). Tetapi pada kenyataannya nilai DPS pada perusahaan makanan dan minuman mengalami tren yang cenderung mengalami peningkatan. Hal ini tidak selaras dengan tren harga saham yang cenderung mengalami penurunan. Berikut merupakan grafik yang menggambarkan nilai DPS:



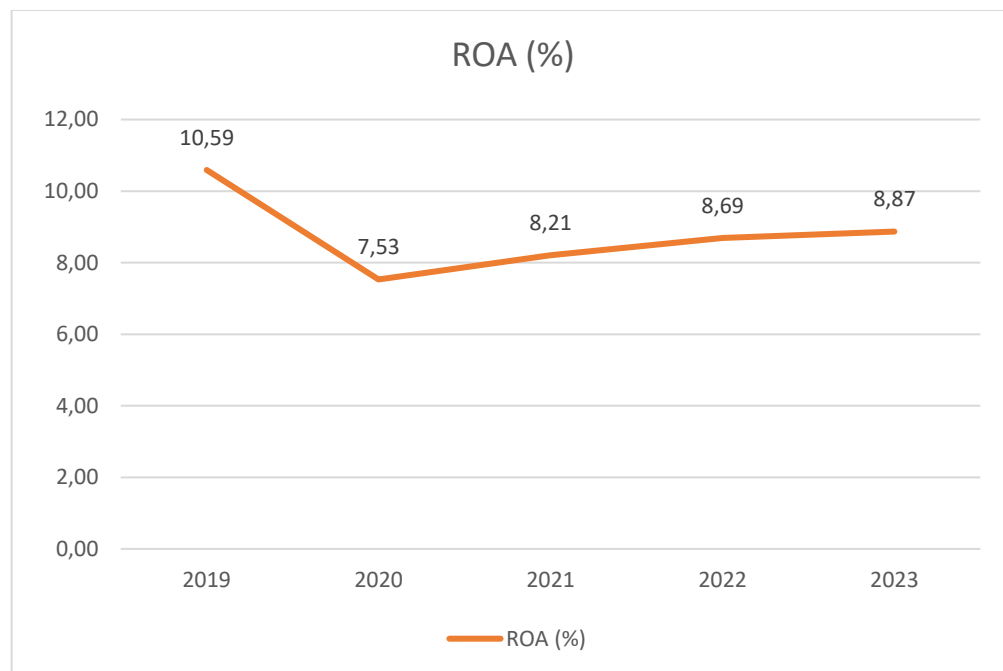
**Gambar 1.4 Pergerakan DPS pada Perusahaan Makanan dan Minuman**

Melalui gambar 1.4 diketahui bahwa terjadi peningkatan DPS pada sejak tahun 2019 hingga 2021. Nilai DPS yang awalnya berada pada angka Rp 107,42, kemudian meningkat menjadi Rp 120,19 di tahun 2020, kemudian meningkat kembali menjadi Rp 120,43 pada tahun 2021. Pada tahun 2022, nilai DPS sempat mengalami sedikit penurunan menjadi Rp 116,30, namun pada akhir periode kembali meningkat menjadi Rp 119,48. Kenaikan nilai DPS tersebut tidak selaras dengan harga saham yang menunjukkan tren penurunan. Apa yang terjadi tersebut bertolak belakang dengan pernyataan yang mengungkapkan bahwa peningkatan DPS akan berpengaruh pada peningkatan harga saham.

Penelitian Nurjehan et al. (2022) menyimpulkan bahwa DPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil tersebut selaras dengan penelitian (T. I. Sari & Veterina, 2021). Di sisi lain, penelitian lain oleh Abdillah & Zakaria (2021) menyimpulkan bahwa DPS tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Rasio kedua yaitu *Return On Assets* (ROA), yaitu ukuran yang dihitung untuk menjelaskan bagaimana kemampuan manajemen dalam menciptakan keuntungan (profit) melalui setiap aktiva yang dimiliki (Darsono & Ashari, 2005). Peningkatan ROA akan menjadi pertanda atas meningkatnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan hal ini merupakan pertanda positif bagi investor. Menurut Simamora (2000), investor dapat memperoleh keuntungan baik melalui dividen atau melalui *capital gain*. Investor berharap agar bisa memprediksi laba perusahaan di masa depan, karena laba adalah indikator yang paling baik untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen serta nilai pasar saham. Kondisi ini menunjukkan adanya pengaruh ROA dalam meningkatkan harga

saham. Tetapi kenyataannya, pada perusahaan makanan minuman terjadi peningkatan nilai ROA, namun peningkatan tersebut tidak selaras dengan pergerakan harga saham yang cenderung menurun. Berikut merupakan grafik yang menggambarkan nilai ROA perusahaan makanan dan minuman:



**Gambar 1.5 Pergerakan ROA pada Perusahaan Makanan dan Minuman**

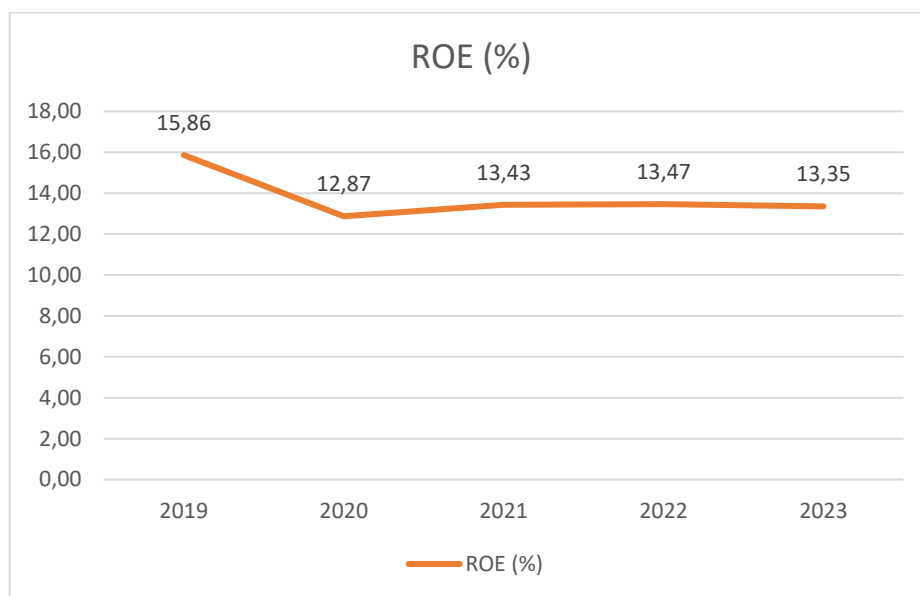
Melalui gambar 1.5 dapat dilihat bahwa pada tahun 2019, nilai ROA berada pada angka 10,59% yang kemudian mengalami penurunan yang signifikan menjadi 7,53% pada tahun 2020. Harga saham juga mengalami hal yang sama, yaitu pada tahun 2020 harga saham turun menjadi Rp 3.256 dari yang sebelumnya bernilai Rp 3.740 pada tahun 2019. Namun pada tahun berikutnya sejak 2021 hingga 2023, nilai ROA senantiasa mengalami peningkatan, meskipun peningkatannya tidak terlalu signifikan. Pada tahun 2021, ROA meningkat dari yang sebelumnya bernilai sebesar 7,53% pada 2020, meningkat menjadi 8,21% pada 2022, kemudian berakhir

dengan mengalami peningkatan pula pada tahun 2023 pada angka 8,87%. Hal ini tidak selaras dengan harga saham yang tetap mengalami penurunan sejak tahun 2019 hingga 2021 dan tahun 2022 hingga 2023. Hal ini bertolak belakang dengan pernyataan yang mengatakan bahwa peningkatan ROA menyebabkan nilai aset perusahaan tinggi pula sehingga membuat harga saham meningkat karena tingginya permintaan dari investor, dan penurunan ROA akan menyebabkan rendahnya minat investor, dan harga saham akan turun.

Penelitian T. I. Sari & Veterina (2021) dan Sitanggang et al. (2022) menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Sebaliknya, penelitian Zhofiroh (2023) serta Romadhan & Satrio (2019) menyimpulkan ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Rasio ketiga yaitu *Return On Equity* (ROE) yaitu rasio profitabilitas, dimanfaatkan dalam menilai kapabilitas suatu perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi investor (Sartono, 2001). ROE menggambarkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Apabila ROE meningkat, maka akan semakin baik (Kasmir, 2019). Peningkatan ROE akan membuat citra sebuah perusahaan semakin baik di mata para investor. Menurut Lau (2015), dengan tingkat ROE yang cenderung stabil dan tinggi, perusahaan menjadi lebih menarik bagi pemegang saham, dan hal ini dapat mengakibatkan peningkatan harga saham. Berikutnya Menurut Martono dan Agus Harjito (2007), ROE adalah alat yang dapat dimanfaatkan untuk mengevaluasi seberapa baik tingkat pengembalian investasi oleh sebuah organisasi terhadap pemegang saham. Tingkat pengembalian yang baik akan memungkinkan pendapatan yang diharapkan investor menjadi naik, dan

selanjutnya akan menyebabkan peningkatan harga saham. Tetapi pada kenyataannya terjadi peningkatan ROE pada di tahun tertentu, tetapi harga sahamnya justru mengalami penurunan pada tahun yang sama.

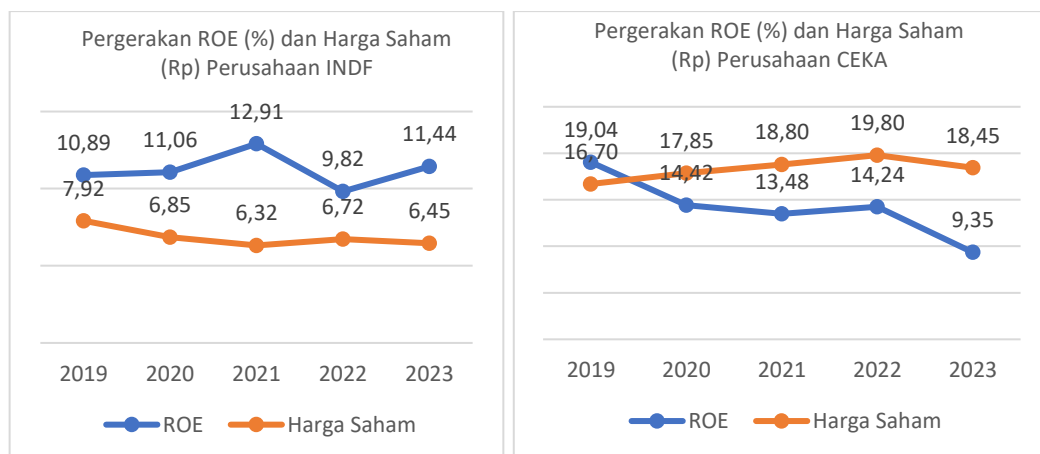


**Gambar 1.6 Pergerakan ROE pada Perusahaan Makanan dan Minuman**

Melalui gambar 1.6 dapat dilihat bahwa hampir sama dengan ROA, nilai ROE pada tahun 2019 berada pada angka 15,86% mengalami penurunan signifikan menjadi 12,87%. Hal yang sama juga terjadi pada harga saham, di mana pada tahun 2020 harga turun menjadi Rp 3.256 dari yang sebelumnya bernilai Rp 3.740 pada tahun 2019. Namun pada tahun berikutnya nilai ROE mengalami peningkatan menjadi 13,43% pada tahun 2021 dimana peningkatan nilai tersebut tidak disertai dengan kenaikan harga, justru menurun menjadi Rp 2.953. Berikutnya nilai ROE kemudian kembali mengalami peningkatan menjadi 13,47% di tahun 2022 dan kemudian terjadi sedikit penurunan menjadi 13,35 di tahun 2023. Secara keseluruhan, nilai ROE mengalami penurunan seperti harga saham. Namun terdapat

kondisi di mana pada tahun 2020-2021 nilai ROE mengalami peningkatan, namun harga saham pada periode yang sama justru mengalami penurunan.

Jika dilihat dengan lebih spesifik pada masing-masing perusahaan, dapat dilihat dengan lebih jelas bahwa terdapat anomali antara nilai ROE dengan harga saham. Terdapat perusahaan yang memiliki nilai ROE yang mengalami peningkatan, namun harga sahamnya justru mengalami penurunan seperti perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Sebaliknya terdapat perusahaan yang memiliki nilai ROE yang menurun, namun harga sahamnya justru mengalami peningkatan seperti perusahaan Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA).



**Gambar 1.7 Pergerakan ROE dan Harga Saham**

Pada Perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) terjadi peningkatan nilai ROE sejak tahun 2019 hingga tahun 2021 secara berurutan, yaitu pada angka 10,89%, 11,06% dan 12,91%. Namun berbanding terbalik dengan harga sahamnya, yang mana justru mengalami penurunan yang cukup signifikan di tahun tersebut yaitu dari yang sebelumnya bernilai Rp 7.925 di tahun 2019, turun menjadi Rp 6.850 di tahun 2020 dan kembali turun menjadi Rp 6.325 pada akhir tahun 2021. Berikutnya tahun 2022, terjadi penurunan ROE menjadi 9,82%, namun di tahun

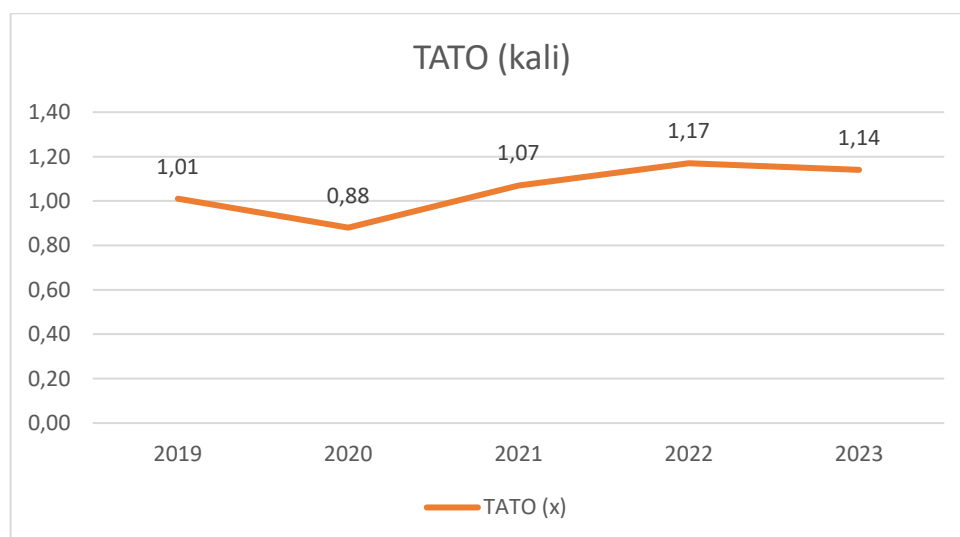
yang sama harga sahamnya justru meningkat menjadi Rp 6.752. Selanjutnya, di tahun 2023 ROE kembali mengalami peningkatan menjadi 11,44% namun harga saham justru menurun menjadi Rp 6.450.

Selanjutnya perusahaan Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), hal yang sebaliknya terjadi di mana nilai ROE perusahaan ini menurun, namun harga saham justru cenderung meningkat. Pada tahun 2019 hingga 2021, nilai ROE selalu mengalami penurunan dari yang awalnya sebesar 19,04%, menurun menjadi 14,42% pada 2020 dan turun lagi menjadi 13,48% pada 2021. Berikutnya di tahun 2022, nilai tersebut mengalami peningkatan menjadi 14,24% dan turun drastis menjadi 9,35% pada tahun 2023. Hal ini tidak selaras dengan pergerakan harga saham yang justru mengalami peningkatan dari Rp 1.670 di tahun 2019, meningkat menjadi Rp 1.880 di tahun 2021. Selanjutnya di tahun 2022, harganya meningkat kembali menjadi Rp 1980 dan berakhir pada harga Rp 1.845 pada tahun 2023. Hal ini berbanding terbalik dengan pernyataan yang mengungkapkan bahwa jika nilai ROE naik, maka perusahaan menjadi lebih menarik, dan hal ini dapat menyebabkan peningkatan harga saham. Sebaliknya, penurunan ROE akan menghilangkan minat investor, dan harga saham akan turun.

Penelitian terdahulu oleh Nurjehan et al. (2022) menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, penelitian tersebut selaras dengan hasil penelitian (Natalia et al., 2021). Sebaliknya, penelitian oleh Zhofiroh (2023) menyimpulkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Rasio keempat yaitu *Total Assets Turnover* (TATO), digunakan untuk mengetahui seberapa efektif suatu organisasi dalam memanfaatkan asetnya. TATO

digunakan untuk mengetahui tingkat perputaran atas aktiva dan menghitung seberapa banyak penjualan yang dihasilkan melalui setiap rupiah aktiva (Kasmir, 2019). Peningkatan TATO menunjukan pemakaian harta yang teratur dan efektif dalam mewujudkan penjualan, sehingga melalui peningkatan tersebut jumlah laba yang dihasilkan juga akan mengalami peningkatan. Hal ini merupakan hal yang penting dan harus diperhatikan karena dapat menunjukkan tingkat penggunaan seluruh aset dalam perusahaan. Menurut Sari (2020) semakin besar rasio TATO maka akan memengaruhi kenaikan harga saham karena jika perputaran aktiva meningkat, hal tersebut akan meningkatkan laba yang dihasilkan perusahaan, dan peningkatan tersebut akan membuat investor percaya akan prospek perusahaan dan akan mendorong investor untuk menginvestasikan modal mereka. Tetapi pada kenyataannya terjadi peningkatan TATO pada harga saham makanan dan minuman, namun harga sahamnya cenderung mengalami penurunan. Berikut merupakan grafik yang menggambarkan nilai TATO perusahaan makanan dan minuman:



**Gambar 1.8 Pergerakan TATO pada Perusahaan Makanan dan Minuman**



Melalui gambar 1.8 dapat dilihat bahwa secara keseluruhan terjadi peningkatan nilai TATO. Pada tahun 2019, nilai TATO berada pada angka 1,1 kali yang kemudian menurun menjadi 0,88 kali pada tahun 2020. Hal yang sama terjadi pada harga saham, di mana pada tahun 2020 harga saham turun menjadi Rp 3.256 dari yang sebelumnya bernilai Rp 3.740 pada tahun 2019. Namun pada tahun berikutnya sejak 2021 hingga 2022, nilai TATO senantiasa meningkat. Pada tahun 2021, TATO meningkat dari yang sebelumnya bernilai sebesar 0,88 kali pada 2020, meningkat menjadi 1,07 kali pada 2021, kemudian kembali mengalami peningkatan pula pada tahun 2022 menjadi 1,17 kali dan berakhir dengan sedikit penurunan menjadi 1,14 kali pada tahun 2023. Kenaikan nilai TATO tersebut tidak selaras dengan harga saham yang mengalami penurunan sejak tahun 2019 hingga 2021 dan tahun 2022 hingga 2023. Hal tersebut bertolak belakang dengan pernyataan yang mengatakan semakin besar nilai TATO, akan meningkatkan harga saham karena semakin cepat perputaran modalnya, akan semakin baik.

Penelitian yang dilakukan Zhofiroh (2023) menjelaskan TATO berpengaruh signifikan terhadap harga saham, hal tersebut selaras dengan penelitian (Sari & Veterina, 2021). Sebaliknya penelitian oleh Sitanggang et al. (2022) menyimpulkan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan selaras dengan penelitian oleh (Natalia et al., 2021).

Berdasarkan adanya fenomena *gap*, permasalahan, serta ketidakkonsistenan hasil berbagai penelitian terdahulu, hal tersebut menarik peneliti untuk melaksanakan penelitian kembali untuk dapat mengetahui lebih dalam terkait

bagaimana pengaruh sebenarnya antara DPS, ROA, ROE dan TATO terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman.

## 1.2 Rumusan Masalah

Tujuan investasi adalah agar para investor mendapatkan keuntungan baik berbentuk dividen maupun berbentuk *capital gain*. Dividen yaitu pembagian keuntungan atas kegiatan operasional perusahaan yang dilakukan, yang akan dibagikan berdasarkan jumlah saham beredar. Nilai dividen yang bisa didapatkan oleh investor dapat mengalami perubahan dari tahun ke tahun seiring berjalannya waktu, tergantung pada seberapa besar jumlah laba yang didapatkan oleh perusahaan dan bagaimana proses penetapan kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan. Sementara itu, *capital gain* merupakan jumlah keuntungan yang diperoleh seorang investor pada saat menjual kembali aset investasinya. Perolehan keuntungan dapat diraih dari selisih harga beli dan harga jual produk investasi.

Sebelum berinvestasi, investor wajib melakukan analisis kinerja perusahaan yang dituju agar meminimalisir kemungkinan kerugian yang dapat dialami kapan saja oleh investor. Analisis tersebut bisa dilaksanakan dengan menilai tingkat atau nilai *Dividen Per Share* (DPS), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Total Assets Turnover* (TATO). DPS menunjukkan jumlah keuntungan setiap lembar saham perusahaan yang beredar, yang dapat digunakan sebagai faktor pemilihan saham yang baik. ROA menunjukkan perbandingan antara laba dengan total aset perusahaan, menggambarkan seberapa baik perusahaan dalam mengelola aktivitya. ROE menunjukkan perbandingan laba bersih yang dihasilkan dengan modal sendiri, menggambarkan kemampuan penggunaan modal sendiri untuk

menghasilkan keuntungan. Selanjutnya, TATO menunjukkan perbandingan antara penjualan dengan jumlah aset perusahaan, untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola aset. Berdasarkan analisis tersebut, investor akan dapat memperkirakan bagaimana pergerakan harga nantinya.

Melalui latar belakang yang disampaikan sebelumnya mengenai terjadinya fenomena *gap*, permasalahan dan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh DPS, ROA, ROE dan TATO terhadap harga saham, maka ditetapkan masalah yang akan diteliti, antara lain:

1. Apakah harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023 dipengaruhi oleh DPS?
2. Apakah harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023 dipengaruhi oleh ROA?
3. Apakah harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023 dipengaruhi oleh ROE?
4. Apakah harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023 dipengaruhi oleh TATO?
5. Apakah harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023 dipengaruhi oleh DPS, ROA, ROE dan TATO?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Melalui rumusan masalah yang di tetapkan sebelumnya, peneliti menetapkan tujuan pelaksanaan penelitian ini, yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh DPS terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh ROA terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh ROE terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh TATO terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh DPS, ROA, ROE dan TATO terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Melalui permasalahan yang telah dipaparkan, kegunaan penelitian ini yaitu:

1. Bagi Peneliti, diharapkan penelitian ini memberikan wawasan baru serta menjadi sarana untuk memperdalam ilmu yang telah didapatkan melalui proses perkuliahan dalam bidang keuangan.
2. Bagi Perusahaan, diharapkan hasil penelitian dapat menjadi referensi untuk peningkatan kinerja, serta menjadi panduan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan di masa mendatang untuk meningkatkan harga saham.

3. Bagi Investor dan penelitian selanjutnya, hasil penelitian ini menjadi ilmu tambahan yang dapat dijadikan panduan dalam berinvestasi, khususnya yang berhubungan dengan DPS, ROA, ROE, TATO dan harga saham.

## **1.5 Kerangka Teori**

Kerangka teori merupakan alat yang digunakan oleh peneliti dalam membuat suatu penelitian. Teori yaitu alur penalaran atau logika, yang merupakan kumpulan dari konsep, definisi, dan proposisi yang disusun secara sistematis (Sugiyono, 2019). Berikut adalah teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini:

### **1.5.1 Teori Sinyal**

Teori sinyal di kenalkan Michael Spence pada 1973. Melalui teori ini, Spence menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih dalam hal ini adalah manajemen dapat mengirimkan sinyal kepada pihak lain yaitu publik, khususnya investor untuk mengurangi ketidakpastian yang terjadi karena kurangnya informasi yang diterima. Brigham & Houston (2014) menyatakan bahwa sinyal atau signal merupakan kegiatan berupa pemberian instruksi kepada investor terkait pandangan manajemen di masa depan dari peluang yang akan didapatkan suatu perusahaan. Dalam hal ketersediaan informasi, terdapat istilah “asimetris informasi” yaitu kondisi yang menggambarkan bahwa pihak manajemen umumnya memiliki lebih banyak informasi daripada pihak luar. Hal tersebut membuat pihak luar tidak tahu banyak informasi mengenai perusahaan termasuk bagaimana kinerja perusahaan dalam merealisasikan keinginan pemilik. Adanya asimetris informasi yang terjadi membuat adanya keraguan pada investor terkait kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, sehingga mereka tidak akan tertarik terhadap saham perusahaan

tersebut dan mungkin akan mengabaikannya. Oleh sebab itu, penting bagi perusahaan untuk memberikan sinyal kepada para investor agar investor dapat menilai perusahaan dengan baik. Sinyal yang dimaksud merupakan informasi terkait pencapaian oleh manajemen perusahaan dalam hal merealisasikan harapan para pemilik. Melalui publikasi informasi yang dilakukan perusahaan, informasi tersebut akan diolah serta dianalisis dan menjadi sinyal kepada para investor untuk mengambil keputusan terkait investasi (Jogiyanto, 2008). Berdasarkan tanda yang disampaikan yang dapat berupa publikasi laporan keuangan, para investor dapat menganalisis laporan tersebut, kemudian menafsirkannya baik menjadi *good news* (sinyal baik) ataupun *bad news* (sinyal buruk). Kesimpulan akan baik buruknya informasi yang didapatkan oleh investor akan berpengaruh besar pada perusahaan karena berpengaruh terhadap keputusan yang akan dilakukan investor terkait investasinya, di mana dana investasi tersebut dibutuhkan oleh perusahaan untuk keberjalanan bisnisnya. Semakin baik sinyal yang diterima investor, maka mencerminkan kinerja perusahaan yang baik juga. Sebaliknya, apabila sinyal yang diterima investor kurang baik, maka mencerminkan kinerja perusahaan yang kurang baik pula. Baiknya kinerja perusahaan umumnya akan berdampak pada peningkatan kepercayaan investor, bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus, sehingga mereka akan tertarik dan yakin untuk melakukan penanaman modal, sehingga akan terjadi peningkatan harga saham.

Teori sinyal yang dimaksud adalah apabila dalam laporan keuangan rasio DPS, ROA, ROE dan TATO mengalami peningkatan, maka peningkatan tersebut dapat menjadi sinyal bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi.

### **1.5.2 *The Bird in the Hand Theory***

Teori ini dicetuskan dan dikembangkan oleh M. Gordon & J. Lintner (1963). Teori ini menjelaskan, faktor yang dapat memengaruhi harga saham salah satunya yakni kebijakan dividen yang ditentukan oleh perusahaan. Semakin besar dividen yang disediakan perusahaan bagi investor, maka harga saham akan semakin tinggi pula. Teori ini mengungkapkan bahwa investor lebih mengharapkan tingginya dividen, karena dividen dianggap lebih pasti dan risiko dividen jauh lebih kecil daripada *capital gain* di masa mendatang, yang tidak bisa dijamin kepastiannya. Selain itu, dividen juga lebih dipilih karena terdapat ketidakpastian terkait arus kas perusahaan kedepannya. Melalui teori ini, keberadaan kas ditangan yang dalam hal ini berbentuk dividen, akan memiliki nilai yang lebih dibandingkan dengan keuntungan dalam bentuk lain.

### **1.5.3 *Dividend Signaling Theory***

Bhattacharya (1977) mengemukakan bahwa pembagian dividen oleh perusahaan merupakan sinyal bagi investor yang mencerminkan seberapa baik kinerja manajemen perusahaan. Pembagian dividen menjadi salah satu indikator penilaian perusahaan. Menurut teori ini, jika perusahaan mengumumkan dividen yang melebihi ekspektasi pasar, maka perusahaan akan dianggap memiliki prospek kinerja keuangan yang semakin membaik. Kinerja keuangan yang baik merupakan tanda positif bagi investor, sehingga mereka akan lebih percaya dan memutuskan untuk membeli saham, sehingga harganya akan meningkat. Di sisi lain, jika perusahaan mengumumkan dividen yang berada di bawah ekspektasi pasar, maka

ini akan menjadi tanda yang kurang baik, sehingga berpotensi menurunkan minat investor dan menekan harga saham.

#### **1.5.4 The Dividend Irrelevance Theory**

*The Dividend Irrelevance Theory* merupakan teori yang dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller (MM) pada tahun 1961 dalam artikelnya yang berjudul “Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares”. Teori Modigliani-Miller terkait *dividend irrelevance* ini mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak akan berdampak pada harga saham ataupun struktur modal suatu perusahaan. MM menyatakan bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh strategi pendanaan pada perusahaan yang bersangkutan sehingga pendanaan melalui modal ataupun utang tidak akan mempengaruhinya (Modigliani & Miller, 1961).

Menurut MM, investor tidak peduli apakah pengembalian saham mereka akan berasal dari dividen atau keuntungan modal. Oleh karena itu, MM menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak relevan bagi perusahaan. MM kemudian mengembangkan teorinya berdasarkan beberapa asumsi dan mereka membuktikan bahwa nilai perusahaan hanya dapat dipengaruhi oleh risiko usaha dan profitabilitas dasarnya sehingga dapat disimpulkan bahwa menurut MM nilai perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya.

#### **1.5.5 Pasar Modal**

Pasal 8 Undang-undang Pasar Modal 1995 mendefinisikan pasar modal secara lebih spesifik, yaitu “kegiatan yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Pasar modal merupakan pasar untuk melakukan proses jual-beli berbagai surat berharga jangka panjang yang



dimiliki perusahaan, termasuk yang berbentuk modal sendiri maupun dalam bentuk utang (Fakhruddin, 2008b).

Berdasarkan definisi tersebut, dapat disimpulkan, pasar modal adalah pasar abstrak, di mana kegiatannya berkaitan dengan penawaran maupun perdagangan surat-surat berharga jangka panjang perusahaan, seperti hutang maupun modal sendiri kepada masyarakat, di mana masyarakat dapat mengaksesnya dan melakukan penawaran dan pembelian surat berharga dengan mudah melalui penggunaan internet.

Menurut Zulfikar (2016) pasar modal secara umum terbagi menjadi 2 jenis antara lain:

1. Pasar Perdana (*primary market*)

Pasar ini merupakan tahap awal di mana perusahaan menjual sahamnya kepada investor dalam jangka waktu tertentu sebelum akhirnya mulai diperjualbelikan di pasar sekunder. Dalam pasar ini, emiten bersama penjamin emisi akan menetapkan harga berdasarkan kondisi fundamental perusahaan. Saham di pasar perdana merupakan saham yang baru saja dicatatkan di bursa dalam waktu tertentu atau sering dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). IPO bisa dilaksanakan hanya jika perusahaan telah memenuhi semua persyaratan yang telah ditetapkan, seperti persyaratan umum (berbentuk PT, mempunyai laporan keuangan yang diaudit, adanya struktur perusahaan yang baik), persyaratan keuangan dan saham, persyaratan kepemilikan saham publik, memenuhi setiap proses dan dokumen yang diperlukan dan lain sebagainya.

## 2. Pasar Sekunder (*secondary market*)

Pasar ini adalah tempat untuk memperjualbelikan saham setelah selesai di tawarkan di pasar perdana. Di pasar ini, investor dapat dengan mudah membeli dan menjual saham sesuai dengan jam operasional pasar modal. Mekanisme penawaran dan permintaan antara pelaku pasar yang akan menentukan harga, sehingga harga umumnya sangat berfluktuasi. Investor dapat dengan mudah membeli atau menjual saham kapan saja sesuai jam kerja bursa.

### 1.5.6 Saham

#### 1.5.6.1 Definisi saham

Saham adalah efek yang umum diperdagangkan di pasar modal. Menurut Fakhrudin (2008), saham adalah bukti kepemilikan seorang investor terhadap suatu perusahaan. Saham dikeluarkan oleh sebuah perusahaan dalam rangka menambah modal perusahaan. Saham berbentuk lembaran kertas yang berisi keterangan bahwa yang memiliki lembar kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkannya. Investor dapat memperoleh dua jenis keuntungan dari investasi saham, yakni dividen yaitu pembagian laba yang diperoleh, serta *capital gain*, berupa keuntungan atas penjualan saham yang dilakukan dengan harga yang lebih mahal di banding harga beli.

Dalam investasi saham, berlaku kalimat umum yakni “*high risk, high return*”, yang memiliki arti bahwa dalam saham, ada peluang bagi seorang investor untuk memperoleh *return* atau keuntungan yang tinggi sesuai dengan harapannya. Namun di samping itu, kemungkinan risiko kerugian yang akan ditanggung oleh

investor juga akan tinggi pula. Oleh sebab itu, investor perlu melakukan analisis secara mendalam dan teliti sebelum membeli suatu saham untuk meminimalkan risiko yang mungkin terjadi kapan saja seperti *capital loss*, risiko likuidasi dan lain sebagainya.

#### **1.5.6.2 Jenis-jenis Saham**

Berdasarkan kepemilikannya, saham di bagi menjadi dua, antara lain:

##### **1. Saham Biasa**

Merupakan saham yang secara umum dapat diperjualbelikan secara keseluruhan. Pada umumnya, saham biasa kemungkinan selalu tersedia, dan investor dapat melakukan pembelian serta penjualan kapan saja sesuai jam kerja bursa. Dalam saham biasa, pemilik saham memiliki hak dalam RUPS, baik dalam memilih jajaran manajemen perusahaan maupun mengontrol kebijakan perusahaan yang bersangkutan. Apabila perusahaan membagikan dividen atas laba yang diperoleh maupun pembagian harta kekayaan apabila perusahaan bangkrut, pemilik saham biasa ditempatkan pada posisi paling akhir.

##### **2. Saham Preferen**

Merupakan saham yang menawarkan prioritas unggul bagi para pemiliknya baik atas aset maupun laba yang diperoleh perusahaan. Pemilik saham preferen mempunyai hak utama atas pembagian dividen dibandingkan pemilik saham biasa. Jika suatu perusahaan mengalami likuidasi, pemegang saham preferen memiliki hak yang lebih tinggi daripada pemegang saham biasa dalam pembagian aset perusahaan. Namun, pemilik saham preferen

tidak mempunyai hak suara pada saat RUPS. Pemilik saham preferen dapat mengubah saham yang dimilikinya menjadi saham biasa apabila saham tersebut mempunyai fitur *convertible*, sesuai tanggal dan ketentuan yang telah ditentukan. Sementara itu, saham biasa tidak dapat di ubah menjadi saham preferen.

#### **1.5.6.3 Keuntungan Investasi Saham**

Penanaman modal melalui pembelian saham perusahaan yang dilakukan oleh para investor di harapkan akan memberikan keuntungan (*return*) yang sesuai dengan yang diharapkan dikemudian hari. Menurut Fakhruddin (2008) melalui pembelian saham yang dilakukan, terdapat dua komponen keuntungan yang dapat diperoleh investor, yaitu:

##### **1. Dividen**

Dividen adalah pembagian sebagian laba yang dihasilkan bagi investor. Pembagiannya di berikan setelah adanya persetujuan melalui RUPS, yaitu pertemuan resmi di mana para pemegang saham melakukan pembahasan dan pengambilan keputusan penting terkait keberjalanan perusahaan. Adapun investor yang memiliki hak atas penerimaan dividen yaitu investor yang menjadi pemegang saham hingga batas waktu pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan yang bersangkutan mempunyai prospek keuntungan yang bagus dan akan diminati oleh para investor. Sebaliknya, penurunan pembagian dividen menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek keuntungan yang kurang baik, sehingga berakibat pada turunnya

harga saham, akibat kurangnya minat dan kepercayaan para investor terhadap perusahaan.

## 2. *Capital Gain*

*Capital gain* adalah pendapatan yang diterima investor melalui penjualan saham dengan harga yang lebih mahal di bandingkan dengan harga beli. Apabila harga beli saham lebih rendah dibanding harga jual, maka investor mendapatkan keuntungan. Sebaliknya, apabila harga beli saham jauh lebih mahal dibandingkan harga jual, maka investor mengalami kerugian. Pada saat harga turun, investor bebas mengambil keputusan untuk tetap mempertahankan sahamnya, dengan harapan harga akan naik, sehingga investor tidak merugi, atau menjual saham untuk menghindari kerugian yang lebih besar karena ada kemungkinan harga saham akan terus turun.

### **1.5.6.4 Risiko Investasi Saham**

Pembelian saham yang dilakukan oleh investor pasti memiliki risiko di dalamnya. Selain memiliki tingkat keuntungan yang besar, investasi saham juga akan diiringi dengan tingkat risiko yang besar pula. Oleh sebab itu analisis yang mendalam sangat diperlukan sebelum melangsungkan investasi. Menurut Fakhruddin (2008) terdapat beberapa risiko yang mungkin akan dihadapi atau dialami oleh para investor yang membeli saham, yaitu:

#### a. Tidak mendapatkan dividen

Dividen akan dibagikan apabila perusahaan berhasil memperoleh keuntungan. Apabila perusahaan mengalami kerugian atau tidak memperoleh laba dengan baik, maka dividen tidak dapat diberikan. Oleh

karena itu, potensi keuntungan investor bergantung pada kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, penyebab mengapa dividen tidak dibagikan juga dapat disebabkan oleh kondisi perusahaan yang masih dalam tahap ekspansi, sehingga laba lebih diprioritaskan untuk pengembangan bisnis daripada pembagian dividen. Hal ini dapat menjadi sesuatu yang positif maupun negatif, tergantung pada pemahaman dan perspektif yang dimiliki investor.

b. *Capital Loss*

*Capital loss* merupakan kondisi saat harga saham yang dijual oleh investor lebih murah dari harga beli saham, sehingga hal ini akan menciptakan kerugian bagi investor. Hal ini dapat terjadi karena beberapa faktor seperti kondisi pasar yang buruk, kinerja perusahaan menurun, sentimen negatif di pasar, atau salah dalam melakukan analisis.

Selain kedua risiko di atas, ada potensi risiko lain yang bisa dialami oleh pemegang saham (Fakhrudin, 2008b) yaitu:

c. Risiko Likuiditas

Hal ini terjadi saat suatu saham sulit untuk dijual maupun dibeli oleh para investor. Penyebabnya antara lain, karena kurangnya minat investor atau keterbatasan likuiditas pada beberapa saham. Dampak yang diakibatkan yaitu investor tidak dapat mencairkan dananya dalam waktu yang cepat dapat terjadi penurunan harga jual. Apabila jumlah pembeli terbatas, maka hal tersebut dapat membuat investor menjual saham dengan harga lebih rendah dari yang diharapkan, sehingga investor menderita kerugian.

Penyebabnya antara lain, saham tersebut tidak populer, kapitalisasi pasar kecil, kondisi pasar tidak stabil, sentimen negatif maupun pembatasan perdagangan saham oleh BEI.

d. Saham dikeluarkan dari Bursa (*delisting*)

*Delisting* biasanya terjadi atas kinerja perusahaan yang buruk, laporan keuangan yang tidak akurat, pelanggaran aturan yang ditentukan BEI dan kondisi lainnya yang membuat saham di *delisting*. Setelah di-*delisting* maka perusahaan tidak dapat memperdagangkan sahamnya di bursa karena saham tersebut telah dihapus. Saham tersebut masih tetap bisa di perdagangan di luar bursa, namun penjualannya tidak memiliki patokan harga yang pasti, sehingga umumnya terjadi perbedaan harga yang cukup jauh dengan harga sebelumnya.

e. Saham dihentikan sementara (*suspensi*)

Investor tidak akan dapat membeli menjual sahamnya jika perusahaan di *suspensi* atau terjadi pemberhentian sementara perdagangan suatu saham. Perdagangan saham dapat dilakukan kembali apabila BEI telah mencabut *suspensi* tersebut. *Suspensi* biasanya terjadi karena adanya anomali pergerakan harga saham seperti kenaikan yang sangat drastis dan tidak wajar, perusahaan tidak memenuhi kewajiban yang dimiliki, isu hukum atau skandal yang dialami perusahaan dan kondisi lainnya yang menyebabkan perusahaan di *suspensi*.

#### **1.5.6.5 Harga Saham**

Merupakan harga yang ditentukan perusahaan yang dipengaruhi banyaknya penawaran dan permintaan. Harga saham adalah suatu ukuran penilaian atas pengelolaan suatu perusahaan. Pengelolaan yang baik akan menimbulkan kepuasan terhadap para investor. Apabila harga saham senantiasa meningkat secara konsisten, maka hal tersebut akan menarik perhatian para investor dan tingkat kepercayaan mereka juga akan semakin meningkat terhadap perusahaan. Peningkatan kepercayaan oleh investor tersebut akan berpengaruh terhadap kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana untuk membiayai operasional perusahaannya. Harga saham yaitu harga berlaku di pasar dalam suatu periode tertentu di mana penentunya adalah para investor sendiri (Jogiyanto, 2008). Peningkatan serta penurunan harga saham tergantung pada besarnya penawaran maupun permintaan di pasar modal oleh para pelaku pasar.

Harga saham akan senantiasa bergerak naik dan turun. Kenaikan dan penurunan tersebut ditentukan oleh besarnya penawaran dan permintaan dari para investor. Apabila permintaan pasar meningkat, maka besar kemungkinan terjadi peningkatan harga saham. Hal yang sama berlaku, yaitu apabila permintaan pasar akan suatu saham menurun, sementara penawarannya tinggi, maka besar kemungkinan harganya akan turun.

#### **1.5.6.6 Jenis-jenis Harga Saham**

Sawidji Widoatmodjo (2012) menyatakan bahwa harga saham di bagi menjadi beberapa jenis di pasar, antara lain:



### 1. Harga Nominal

Harga yang dicantumkan dengan jelas pada lembar saham yang diputuskan pihak perusahaan untuk memberikan nilai bagi setiap lembar saham yang di terbitkan pertama kalinya disebut sebagai harga nominal. Biasanya nilai nominal dijadikan acuan dalam menetapkan dividen minimal.

### 2. Harga Perdana

Merupakan harga saat pertama kali suatu saham ditawarkan kepada publik setelah memenuhi berbagai persyaratan yang ditentukan oleh BEI. Harga ini ditetapkan oleh perusahaan penerbit saham bersama dengan penjamin emisi (*underwriters*) yang didasarkan pada banyak faktor, diantaranya prospek perusahaan, kinerja keuangan, dan permintaan investor serta faktor penting lainnya. Setelah melalui penawaran pada pasar ini, selanjutnya saham tersebut akan di perdagangkan di bursa.

### 3. Harga Pasar

Adalah harga yang berlaku di bursa yang di dasarkan pada transaksi jual beli yang dilakukan oleh para investor atau pelaku pasar. Harga pasar akan terus mengalami perubahan sesuai dengan mekanisme pasar yang terjadi. Para analis maupun investor sering menggunakan harga pasar sebagai acuan atau dasar dalam menetapkan strategi investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang. Harga ini dapat berubah setiap saat tergantung pada kondisi pasar, pandangan investor, sentimen yang beredar dan berbagai faktor penting lainnya.

#### 1.5.6.7 Faktor yang Memengaruhi Harga Saham

Brigham & Houston (2012) mengemukakan bahwa terdapat banyak hal yang mampu memengaruhi harga saham baik faktor dari luar atau dari dalam perusahaan. Faktor dari dalam yang berkontribusi dalam memengaruhi pergerakan harga saham, yaitu:

1. Informasi jumlah produksi dan jumlah penjualan, termasuk iklan, dan rincian kontrak yang dimiliki.
2. Pemberitahuan pembiayaan, seperti jumlah hutang yang dimiliki dan komposisi modal usaha.
3. Pemberitahuan struktur, seperti *reshuffle* maupun penggantian direksi dan struktur organisasi.
4. Verifikasi pemberitahuan atas akuisisi, seperti laporan penggabungan investasi dan kepemilikan saham.
5. Pengumuman investasi, seperti perluasan pabrik dan penutupan atau pembukaan cabang lain.
6. Pengumuman pekerjaan, seperti perundingan dan kontrak baru.
7. Pengungkapan laporan keuangan yang mencakup metrik keuangan seperti rasio keuangan, berupa perkiraan profitabilitas, rasio pembayaran dividen, rasio harga/pendapatan, margin laba bersih, dan laba atas ekuitas.

Sementara itu, faktor eksternal adalah faktor dari luar yang tidak dapat dikendalikan perusahaan, tetapi berkontribusi terhadap fluktuasi harga saham suatu perusahaan, di antaranya yaitu:

1. Informasi pemerintah, seperti perubahan tingkat suku bunga, regulasi industri, kebijakan perdagangan dan peraturan serta ketentuan ekonomi lainnya yang berkaitan dengan bisnis terkait.
2. Informasi hukum, seperti tuntutan hukum terhadap perusahaan.
3. Informasi industri efek, seperti volume perdagangan saham, laporan rapat umum tahunan, atau suspensi perdagangan harga saham perusahaan.

#### **1.5.6.8 Teknik Analisis**

Investasi saham merupakan investasi yang menawarkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegangnya. Meskipun demikian, investasi saham juga terkenal dengan tingkat risiko yang tinggi pula, yang mungkin akan dialami oleh investor jika investor tidak berhati-hati. Hal ini sesuai dengan kalimat yang mengatakan “*high risk, high return*”. Dalam usaha untuk menghindari atau meminimalkan risiko tersebut, maka investor harus melakukan analisis secara mendalam dan akurat terhadap sebuah perusahaan sebelum mereka melakukan penanaman modal. Analisis ini dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan fundamental maupun teknikal.

##### **a. Analisis Fundamental**

Merupakan analisis yang mencakup evaluasi saham dengan memeriksa indikator-indikator yang memiliki hubungan dengan industri perusahaan dan makroekonomi, serta indikator keuangan dan manajemen perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan pendapat Tandelilin (2010) yang melihat analisis fundamental sebagai analisis serta pengevaluasian sebuah saham emiten; mencakup analisis sektor atau industri perusahaan, analisis

makroekonomi negara, serta menganalisis performa atau kinerja perusahaan. Analisis ini sebanding dengan istilah *company analysis* (Robert Ang, 1977). Melalui analisis ini, investor dapat mengetahui kondisi perusahaan dengan baik dan memahami bagaimana keberjalanan dan prospek perusahaan.

- **Analisis Industri/Sektor**

Analisis ini merupakan hal yang penting dalam melakukan analisis fundamental. Investor harus mampu menganalisis sektor-sektor mana saja yang sekiranya memiliki prospek yang bagus dan akan tetap eksis untuk waktu yang lama, untuk dijadikan lokasi penanaman modal. Karena pada dasarnya suatu industri memiliki siklus tertentu dan reaksi suatu industri cenderung berubah. Indikator penting dalam analisis industri antara lain pertumbuhan penjualan industri, keuntungan industri, dan peraturan terkait aktivitas dan inovasi industri.

- **Analisis Makroekonomi**

Analisis ini sangat berkaitan dengan kebijakan yang ditetapkan oleh pemerintah, baik kebijakan moneter ataupun kebijakan fiskal. Kebijakan moneter dan fiskal yang diterapkan oleh pemerintah mampu memengaruhi perekonomian negara secara keseluruhan, yang pada akhirnya juga akan memengaruhi aktivitas seluruh industri dan perusahaan. Dalam analisis makroekonomi dibutuhkan beberapa ukuran aktivitas ekonomi seperti taraf inflasi, fluktuasi nilai kurs, suku bunga, serta besaran PDB negara. Selain aktivitas ekonomi, kondisi politik seperti peperangan dan pergantian

kepemimpinan juga dapat memengaruhi hasil analisis makroekonomi yang dilakukan.

- **Analisis Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan sangat erat hubungannya dengan kondisi internal perusahaan, yaitu kinerja keuangan perusahaan yang umumnya dipublikasikan kepada publik melalui laporan keuangan perusahaan, yang dapat diakses dengan mudah melalui *website* perusahaan maupun BEI. Informasi keuangan perusahaan seperti peningkatan pendapatan, pertumbuhan penjualan, komposisi modal, margin laba, arus kas (*cashflow*), risiko keuangan, pengembalian modal, serta data keuangan yang relevan lainnya akan dianalisis untuk menentukan baik atau buruknya kondisi kinerja perusahaan. Data tersebut dapat digunakan investor sebagai dasar penilaian terkait kondisi perusahaan pada saat ini maupun untuk memproyeksikan kondisi perusahaan di masa depan. Berikutnya terdapat aspek lain yang sangat penting yaitu tata kelola perusahaan. Perusahaan dengan manajemen yang berkualitas akan cenderung memiliki prospek yang baik kedepannya daripada perusahaan yang memiliki manajemen yang tidak berkualitas.

Analisis fundamental digunakan untuk menilai prospek perusahaan serta prediksi pergerakan harga saham kedepannya, dengan menggunakan berbagai data masa kini maupun data masa lalu. Beberapa pendekatan digunakan untuk melakukan analisis fundamental, yaitu pendekatan *top-down* yang lebih dulu memperhatikan kondisi makroekonomi, seperti ekonomi global dan kebijakan yang

berlaku kemudian dilanjut dengan memperhatikan kondisi mikroekonomi dan pendekatan *bottom-up* yang lebih dulu memperhatikan kondisi mikroekonomi, seperti perubahan dalam manajemen dan kinerja emiten kemudian dilanjut dengan memperhatikan kondisi makroekonomi.

#### **b. Analisis Teknikal**

Merupakan jenis analisis dengan memperhitungkan pergerakan harga pada masa lampau dan volume perdagangan untuk memproyeksikan harga saham kedepannya. Metode dasar analisis teknikal berasal dari teori Charles H. Dow (1897), yang menyatakan bahwa harga pasti akan membentuk suatu pola dan pola yang terbentuk tersebut akan cenderung berulang dari masa ke masa. Analisis teknikal menggunakan pola dan grafik berdasarkan data harga dan volume perdagangan saham sebelumnya untuk meramalkan tren harga saham masa depan. Adapun prinsip utama dalam analisis teknikal adalah sebagai berikut:

##### *1. Market action discounts everything*

Prinsip ini menyatakan bahwa pergerakan harga saham di bursa telah merefleksikan seluruh informasi pasar, seperti rumor, sentimen, faktor fundamental, faktor psikologis pasar, kebijakan dan sebagainya.

##### *2. Price move in trends*

Prinsip ini menjelaskan bahwa pergerakan harga saham pasti memiliki tren tertentu yang didasarkan pada perilaku pelaku pasar. Tren tersebut terbagi tiga yaitu *uptrend* (naik), *downtrend* (turun), dan *sideways* (konsolidasi).

### 3. *History repeats itself*

Prinsip ini menjelaskan bahwa sejarah pasti akan berulang. Tren pergerakan harga saham yang terbentuk akan selalu berulang dari masa ke masa.

#### **1.5.7 Analisis Rasio Keuangan**

Kinerja keuangan dapat diukur menggunakan indikator seperti kecukupan modal perusahaan, kemampuan membayar hutang, kemampuan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki, komposisi keuangan yang dimiliki oleh perusahaan, efektivitas dalam menghasilkan penjualan, efektivitas dalam mendapatkan keuntungan dan lain sebagainya. Analisis rasio adalah kegiatan penilaian kinerja, dengan melakukan proses perbandingan satu pos dengan pos lainnya. Perbandingan yang dimaksud dapat berupa perbandingan antar akun pada laporan laba rugi, maupun antar akun dalam neraca.

Analisis ini memungkinkan investor dalam menganalisis berbagai rasio keuangan perusahaan untuk menentukan saham mana yang paling cocok untuk dilakukan penanaman modal. Rasio-rasio ini membantu investor dalam menentukan harga wajar saham, menilai pertumbuhan pendapatan perusahaan, memproyeksikan kondisi perusahaan di masa depan, menilai imbal hasil yang diberikan perusahaan dan membandingkan satu perusahaan dengan perusahaan lainnya yang memiliki karakteristik yang sama, serta memberikan informasi penting lainnya yang dibutuhkan sebelum berinvestasi. Terdapat beberapa rasio atau metrik keuangan yang umum dipakai investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi, diantaranya:

### 1. *Dividen Per Share (DPS)*

Menurut Fakhruddin (2008) “Dividen adalah pembagian sebagian keuntungan kepada investor atas laba bersih yang diperoleh. Sebelum dividen dibagikan, harus dilakukan RUPS untuk mendapatkan persetujuan dan penetapan dividen yang akan dibagikan. DPS merefleksikan keuntungan per lembar saham yang di dapat melalui pembagian pembayaran dividen kas dengan total lembar saham (Irfani, 2020). Semakin tinggi laba, maka memungkinkan semakin besarnya dividen yang dibagikan.

Rumus menghitung DPS, yaitu:

$$\text{DPS} = \frac{\text{Total Dividen yang Dibagikan}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

### 2. *Return On Assets (ROA)*

ROA adalah rasio untuk membandingkan laba dan total aktiva perusahaan (Fakhruddin, 2008). ROA berguna untuk menilai kinerja keuangan untuk menciptakan keuntungan melalui penggunaan aktiva yang dimilikinya. ROA mengukur tingkat keuntungan perusahaan atas investasi pada aset (Irfani, 2020). Semakin tinggi ROA, semakin bagus karena menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam memperoleh laba bersih, yang menjadi tujuan utama suatu bisnis.

Rumus menghitung nilai ROA yaitu:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$



### 3. *Return On Equity (ROE)*

ROE adalah rasio untuk mengetahui tingkat kapabilitas perusahaan dalam memperoleh laba bagi investor (Sartono, 2001). Menurut Kasmir (2019) ROE dihitung dengan membagikan laba bersih dengan modal sendiri. Semakin besar ROE, menunjukkan posisi sebuah perusahaan semakin kuat pula. Sukses atau tidaknya manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian investasi dan menekan *output* pendapatan berkaitan dengan jumlah yang diinvestasikan ditunjukkan oleh rasio ini (Astuti, 2004).

Rumus menghitung ROE yaitu:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 4. *Total Assets Turnover (TATO)*

Menurut Brigham & Houston (2014) TATO adalah rasio untuk mengetahui bagaimana tingkat perputaran seluruh aset yang dimiliki perusahaan. TATO dihitung melalui pembagian total penjualan yang dihasilkan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. TATO dihitung untuk mengetahui berapa banyak penjualan yang dihasilkan perusahaan selama periode atau tahun tertentu melalui penggunaan setiap aktiva yang dimiliki (Kasmir, 2019). Semakin tinggi nilai TATO mengartikan bahwa perusahaan mampu mengelola aset perusahaan dengan efektif untuk menciptakan penjualan. Aset akan dapat berputar lebih cepat untuk menghasilkan laba.

Rumus menghitung TATO yaitu:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

### 5. *Debt to Equity Ratio (DER)*

DER adalah ukuran untuk menganalisis jumlah hutang dibandingkan dengan total ekuitas yang dimiliki. Semakin besar nilai DER berarti komposisi aktiva perusahaan di dominasi oleh hutang daripada modal sendiri. Akan lebih baik apabila total hutang jauh lebih kecil daripada modal sendiri, untuk menghindari beban tetap yang tinggi. Besarnya hutang maksimal yang dapat ditanggung perusahaan adalah sejumlah total modal sendiri, artinya DER perusahaan maksimal 100%.

Rumus untuk menghitung DER adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 6. *Current Ratio (CR)*

CR adalah indikator yang menggambarkan bagaimana tingkat kapabilitas suatu perusahaan dalam menunaikan atau memenuhi tanggung jawab finansial jangka pendek yang dimilikinya. Tingkat CR yang sedikit tinggi dianggap baik, karena menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam membayar kewajiban. Dengan memiliki CR yang memadai dan ideal, maka hal ini akan menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kepercayaan investor, sehingga investor akan yakin terhadap suatu saham perusahaan.

Rumus menghitung CR adalah:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

## 7. *Price to Book Value (PBV)*

PVB adalah rasio untuk menilai berapa besar perbandingan antara harga saham di pasar dengan nilai bukunya. Ketika *book value* meningkat, otomatis harga sahamnya juga meningkat. Rasio ini diukur dengan satuan kali. Rasio ini memberikan informasi terkait valuasi dari suatu saham, apakah tergolong dalam kategori saham bernilai mahal (*overvalued*), terlalu murah (*undervalued*) atau bernilai wajar (*correctly valued*). Umumnya investor mencari perusahaan yang memiliki nilai PBV yang rendah.

Rumus menghitung PBV, yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

### 1.6 Penelitian Terdahulu

Untuk mendukung analisis yang akan dilakukan, diperlukan referensi dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yang dianggap hampir sama atau sebanding dengan penelitian yang akan dilakukan saat ini. Maksud dari adanya penelitian terdahulu yakni untuk mengidentifikasi hubungan dan mendukung penelitian yang sudah ada. Berikut adalah penelitian-penelitian terdahulu yang menjadi sumber acuan penelitian ini:

Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu

| No | Judul Penelitian                                                                                                                                                                                                           | Nama Penulis & Tahun                                        | Variabel               |             | Metode Penelitian         | Hasil Penelitian                                                                                               | Keterbatasan Penelitian                                                                                                                                      |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|------------------------|-------------|---------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                                                                                                                                                                                                                            |                                                             | X                      | Y           |                           |                                                                                                                |                                                                                                                                                              |
| 1  | The Influence Of ROE, NPM, TATO and DPS Towards Stock Prices On Basic and Chemical Subsector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for 2018-2020 Period                                                         | Sahiran Nurjehan, Dicky Jhoansyah dan Kokom Komariah (2022) | ROE, NPM, TATO dan DPS | Harga Saham | Analisis regresi berganda | ROE dan DPS berpengaruh positif signifikan, sementara TATO berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham | Data yang diambil hanya dalam kurun waktu yang singkat yaitu hanya 3 tahun                                                                                   |
| 2  | Pengaruh Retun On Assets, Total Assets Turnover, Proce Earning Ratio dan Dividen Per Share terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019) | Tamara Irna Sari & Isbandini Veterina (2022)                | ROA, TATO, PER dan DPS | Harga Saham | Analisis regresi berganda | ROA, TATO, dan DPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham                                         | Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur sub sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Sehingga tidak memiliki pembanding dari sektor lain. |
| 3  | Pengaruh Quick Rasio, Total Assets Turnover, Return On Assets, Debt To Total Assets Terhadap Harga Saham                                                                                                                   | Intan Veronika & Suyatmin Waskito Adi (2022)                | QR, TATO, ROA, dan DAR | Harga Saham | Analisis regresi berganda | TATO tidak berpengaruh signifikan dan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham                          | Data yang diambil hanya dalam kurun waktu yang singkat yaitu hanya 3 tahun                                                                                   |

| No | Judul Penelitian                                                                                                                                                  | Nama Penulis & Tahun                                                       | Variabel                                                      |             | Metode Penelitian         | Hasil Penelitian                                                                                           | Keterbatasan Penelitian                                                                                                                        |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|-------------|---------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                                                                                                                                                                   |                                                                            | X                                                             | Y           |                           |                                                                                                            |                                                                                                                                                |
| 4  | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, dan Rasio Nilai Pasar terhadap Harga Saham pada Sektor Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | Bazfa Alya Zhofiroh (2023)                                                 | ROA, ROE, NPM, CuR, QR, CaR, TATO, ITO, WTC, DY, PBVR dan PER | Harga Saham | Analisis regresi berganda | ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan, dan TATO berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham     | Data yang diambil hanya dalam kurun waktu yang singkat yaitu hanya 3 tahun                                                                     |
| 5  | Pengaruh ROA, CR, TATO dan DER terhadap Harga Saham pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2016-2019                                              | Tina N Sitanggang, Cristover H Manalu, dan Mutiara M Sianturi (2022)       | ROA, CR, TATO dan DER                                         | Harga Saham | Analisis regresi berganda | ROA berpengaruh positif signifikan, sementara TATO tidak berpengaruh terhadap harga saham                  | Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Sehingga tidak memiliki pembandingan dari sektor lain |
| 6  | Pengaruh TATO, DER, ROE, PER terhadap Harga Saham pada Sektor Barang Konsumsi BEI Tahun 2016-2018                                                                 | Natalia, Nina Purnasari, Ratnawaty Lumbantoruan dan Etnasius Waruwu (2021) | TATO, DER, ROE, PER                                           | Harga Saham | Analisis regresi berganda | TATO tidak memiliki pengaruh signifikan, sementara ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham | Data yang diambil hanya dalam kurun waktu yang singkat yaitu hanya 3 tahun                                                                     |
| 7  | Pengaruh ROA, ROE, NPM dan EPS terhadap Harga Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia                                                                                  | Yuanda Putri Romadhan dan Budhi Satrio (2020)                              | ROA, ROE, NPM dan EPS                                         | Harga Saham | Analisis regresi berganda | ROA tidak berpengaruh signifikan, sementara ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham                | Data yang digunakan hanya berfokus pada perusahaan LQ45                                                                                        |
| 8  | Pengaruh Earning Per Share dan Dividen Per Share Terhadap Harga Saham                                                                                             | Provita Nur Abdilah dan Heikal Muhammad Zakaria (2021)                     | EPS dan DPS                                                   | Harga Saham | Analisis regresi berganda | DPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham                                                      | Data yang digunakan hanya berfokus pada bank Badan Usaha Milik Negara (BUMN)                                                                   |

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang sudah dilaksanakan berada di fokus penelitian ini yaitu pada periode 2019-2023 dengan variabel yang berbeda pula yaitu DPS, ROA, ROE, TATO dan harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di BEI, yang memungkinkan hasil penelitian yang berbeda pula. Penelitian yang hendak dilaksanakan berangkat dari adanya fenomena *gap* dan permasalahan yaitu terjadinya tren penurunan harga saham perusahaan dan perbedaan antara teori dengan kondisi nyata terkait variabel penelitian, serta adanya perbedaan berbagai hasil penelitian dimana beberapa penelitian terdahulu ada yang mengatakan jika DPS, ROA, ROE dan TATO berpengaruh signifikan dengan arah yang positif, dan ada beberapa penelitian yang mengatakan bahwa DPS, ROA, ROE dan TATO tidak berpengaruh signifikan bahkan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Inkonsistensi berbagai hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menjadikan variabel-variabel tersebut sebagai fokus pada penelitian ini.

## **1.7 Pengaruh antar Variabel**

### **1.7.1 Pengaruh *Dividen Per Share* (DPS) terhadap Harga Saham**

*Dividen Per Share* (DPS) adalah keuntungan untuk setiap lembar saham yang diberikan kepada investor, berupa dividen kas yang dibayarkan oleh perusahaan, dengan membagikannya dengan jumlah saham yang beredar di publik (Irfani, 2020). Besarnya dividen yang ditawarkan oleh sebuah perusahaan cenderung lebih diminati oleh investor, karena menawarkan *return* yang baik. Menurut Halim (2018) dividen yang tinggi akan diartikan sebagai tanda perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang baik. Di sisi lain, penurunan pembayaran dividen akan

dipandang sebagai pertanda bahwa perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang kurang baik, sehingga harga saham cenderung bergerak mengikuti tinggi rendahnya pembayaran dividen oleh perusahaan. Pengaruh penurunan besarnya dividen yang dibayarkan akan menjadi sinyal buruk atau negatif bagi para investor, karena dividen adalah tanda ketersediaan pendapatan, dan jumlah dividen yang dibayar merupakan informasi penting terkait potensi pertumbuhan pendapatan pada masa kini maupun masa depan.

### **1.7.2 Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap Harga Saham**

Variabel Kedua yaitu *Return on Assets* (ROA), merupakan ukuran untuk menggambarkan sejauh mana sebuah perusahaan mampu menghasilkan profit melalui penggunaan setiap aktiva yang dimilikinya (Darsono & Ashari, 2005). ROA adalah rasio profitabilitas untuk mengukur kinerja sebuah perusahaan. Semakin besar ROA, menandakan semakin baiknya kinerja, dan menunjukkan semakin besar laba yang mampu dihasilkan perusahaan. Tingginya laba ini merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan untuk menanamkan modalnya. Farkhan dan Ika (2013) mengatakan bahwa semakin besar ROA maka akan menunjukkan naiknya kinerja perusahaan sehingga *return* saham juga akan naik. Menurut Simamora (2000), investor berkesempatan memperoleh keuntungan investasi baik melalui dividen maupun *capital gain*. Investor ingin mampu memprediksi laba di masa depan karena laba adalah tolak ukur terefektif dalam mengetahui kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen serta nilai pasar saham perusahaan. Maka dari itu, kondisi ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh profitabilitas (ROA) dalam meningkatkan harga saham.

### **1.7.3 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham**

*Return on Equity* (ROE) merupakan ukuran yang dimanfaatkan dalam menganalisis bagaimana kemampuan perusahaan untuk mencapai keuntungan, yang merupakan salah satu tujuan utama bisnis (Sartono, 2001). ROE adalah rasio profitabilitas yang memberikan gambaran mengenai kemampuan manajemen untuk menciptakan laba melalui ekuitas yang dimiliki perusahaan, yang menunjukkan sejauh mana manajemen dapat mengelola modal perusahaan secara efektif dan efisien. Semakin tinggi nilai ROE, menunjukkan kapabilitas perusahaan yang semakin baik pula untuk memperoleh keuntungan melalui harta yang dimilikinya. Begitu pun sebaliknya, semakin rendah nilai ROE, menunjukkan kapabilitas perusahaan yang semakin buruk pula untuk memperoleh keuntungan melalui harta yang dimilikinya (Kasmir, 2016). Menurut Martono & Agus Harjito (2007) ROE adalah alat ukur untuk mengetahui tingkat kemampuan dalam pengembalian investasi. Tingginya nilai ROE memungkinkan semakin tingginya keuntungan yang diharapkan investor sehingga akan mengakibatkan kenaikan harga.

### **1.7.4 Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap Harga Saham**

*Total Assets Turnover* (TATO) yaitu rasio untuk mencari tahu tingkat keefektifan manajemen perusahaan dalam menggunakan semua aktiva yang dimilikinya. TATO menghitung tingkat perputaran seluruh aset perusahaan dan mengukur seberapa besar penjualan yang dihasilkan melalui setiap rupiah aset (Kasmir, 2019). Apabila TATO meningkat, maka besar aliran kas yang diterima perusahaan juga akan meningkat pula. Hal ini menunjukkan tingginya tingkat keefektifan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menciptakan penjualan yang pada



akhirnya akan berdampak pada peningkatan laba. Hal ini menggambarkan adanya potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Menurut Sari (2020) semakin besar rasio TATO akan berdampak pada kenaikan harga saham, karena apabila TATO tinggi, maka keuntungan yang diperoleh perusahaan juga akan tinggi, dan membuat investor tertarik untuk melakukan investasi.

### **1.8 Rumusan Hipotesis**

Rumusan hipotesis adalah jawaban sementara atas penelitian yang akan dilaksanakan, hasilnya akan diperoleh ketika data telah diolah dan dianalisis.

Hipotesis yang ditentukan, antara lain:

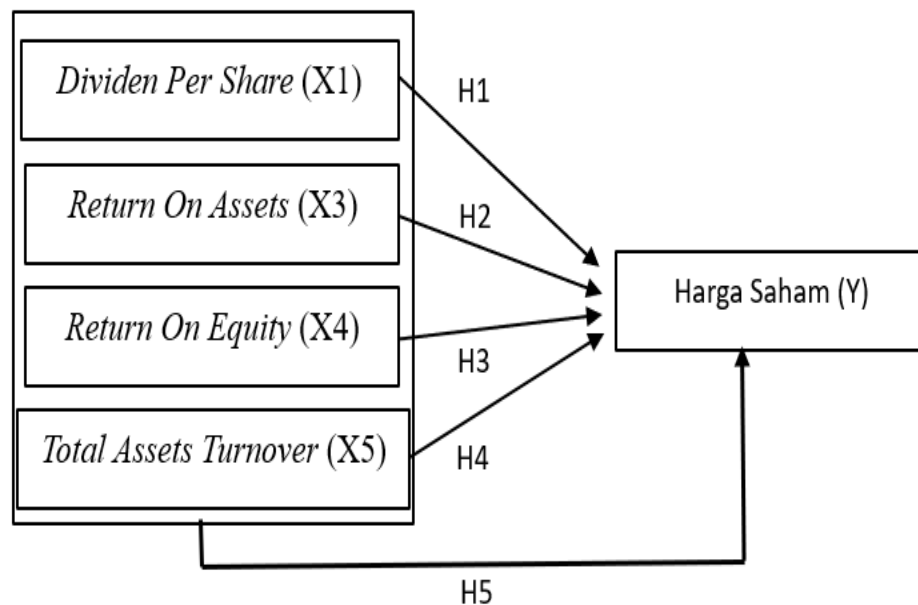
H1: DPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

H2: ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

H3: ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

H4: TATO berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

H5: DPS, ROA, ROE dan TATO secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.



**Gambar 1.9 Kerangka Pemikiran Hipotesis**

### 1.9 Definisi Konseptual

1. Menurut Irfani (2020) “*Dividen Per Share* merupakan keuntungan atas setiap lembar saham bagi investor, berupa dividen kas yang dibayarkan oleh perusahaan, dengan membagikan pembayaran dividen kas dengan jumlah saham yang beredar”.
2. Menurut Fakhruddin, (2008) “*Return On Assets* merupakan rasio yang membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan”.
3. Menurut Kasmir (2019) “*Return On Equity* adalah rasio untuk mengukur jumlah laba bersih dengan modal sendiri”
4. Menurut Brigham & Houston (2014) “*Total Assets Turnover* adalah rasio untuk mengetahui tingkat perputaran seluruh aset yang dimiliki perusahaan, dengan membagi penjualan dengan total aset”.

5. Menurut Hartono (2017) “Harga Saham adalah nilai yang terkandung dalam suatu saham, yang terbentuk karena adanya pergerakan harga yang ditentukan oleh tingkat permintaan dan penawaran”.

## **1.10 Definisi Operasional**

### **1.10.1 Variabel Independen**

#### **1. *Dividen Per Share (X1)***

DPS merupakan rasio untuk menghitung seberapa besar keuntungan atas tiap lembar saham yang dimiliki investor. Indikator untuk mengukur DPS yaitu:

- Total dividen yang dibagikan
- Total lembar saham perusahaan

Rumus DPS yaitu:

$$\text{DPS} = \frac{\text{Total Dividen yang Dibagikan}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

#### **2. *Return On Assets (X2)***

ROA adalah ukuran untuk menghitung besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan atas penggunaan asetnya. Indikator untuk mengukur ROA yaitu:

- Laba bersih setelah pajak yang dihasilkan
- Total aset perusahaan

Rumus ROA adalah:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### 3. *Return On Equity* (X3)

ROE merupakan ukuran untuk mencari tahu berapa besar laba yang mampu diperoleh perusahaan melalui penggunaan modal yang dimiliki. Indikator untuk mengukur ROE yaitu:

- Laba bersih setelah pajak yang dihasilkan
- Total ekuitas

Rumus ROE, yaitu:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### 4. *Total Assets Turnover* (X4)

TATO merupakan rasio untuk mengetahui tingkat perputaran aset perusahaan, untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam menciptakan penjualan melalui penggunaan aktiva. Indikator untuk menghitung TATO yaitu:

- Total penjualan bersih perusahaan
- Total seluruh aktiva perusahaan

Rumus TATO adalah:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### 1.10.2 Variabel Dependen

##### **Harga Saham (Y)**

Harga saham adalah variabel terikat pada penelitian ini, yaitu harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman, saat *close price* di tanggal 31 Desember selama periode 2019-2023.

## **1.11 Metode Penelitian**

Metode penelitian adalah pendekatan yang diaplikasikan untuk memperoleh data dengan tujuan dan manfaat tertentu (Sugiyono, 2019). Penelitian ini dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip keilmuan, yakni rasional, empiris, dan sistematis. Rasional memiliki arti bahwa penelitian ini dilaksanakan secara logis dan dapat dipahami. Empiris menunjukkan bahwa metode penelitian harus dapat diamati oleh indra manusia, sehingga memungkinkan orang lain untuk memahami proses yang digunakan. Sementara itu, sistematis mengacu pada penggunaan langkah-langkah yang terstruktur dan logis dalam pelaksanaan penelitian.

### **1.11.1 Tipe Penelitian**

Penelitian ini adalah penelitian eksplanatif dengan pendekatan kuantitatif. Hal ini dilaksanakan untuk mengidentifikasi dan memberikan penjelasan terkait hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2019). Fokus utama penelitian ini yaitu menganalisis serta menguji hubungan antara variabel DPS, ROA, ROE dan TATO terhadap Harga Saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

### **1.11.2 Populasi**

Populasi diartikan sebagai objek atau subjek dalam lingkup tertentu yang memiliki ciri khusus berdasarkan kriteria yang ditentukan peneliti secara keseluruhan (Sugiyono, 2019). Adapun objek penelitian ini merupakan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun penelitian yakni tahun 2019-2023 dan memiliki data keuangan yang lengkap.

Awalnya perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2019-2023 berjumlah 26. Namun selama periode tahun 2019-2023 dari 26 perusahaan yang terdaftar, yang memenuhi kriteria dan mempunyai laporan keuangan yang lengkap hanya berjumlah 9 perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini, jumlah perusahaan yang akan diteliti berjumlah 9 perusahaan.

Berikut merupakan rincian objek penelitian yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan:

**Tabel 1.2 Daftar Perusahaan yang dijadikan Objek Penelitian**

| <b>No</b> | <b>Nama Perusahaan</b>                         | <b>Kode</b> |
|-----------|------------------------------------------------|-------------|
| 1         | Budi Starch & Sweetener Tbk                    | BUDI        |
| 2         | Wilmar Cahaya Indonesia Tbk                    | CEKA        |
| 3         | Delta Djakarta Tbk                             | DLTA        |
| 4         | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk                 | ICBP        |
| 5         | Indofood Sukses Makmur Tbk                     | INDF        |
| 6         | Mayora Indah Tbk                               | MYOR        |
| 7         | Nippon Indosari Corpindo Tbk                   | ROTI        |
| 8         | Tunas Baru Lampung Tbk                         | TBLA        |
| 9         | Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk | ULTJ        |

### **1.11.3 Jenis dan Sumber data**

Penelitian ini memakai data kuantitatif, yang berasal dari data sekunder yang telah ada sebelumnya. Data yang dipakai adalah data dari laporan keuangan yang tercatat di BEI ([idx.co.id](http://idx.co.id)), Yahoo Finance ([finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)) dan Website masing-masing perusahaan yang menjadi fokus penelitian.

### **1.11.4 Teknik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data dilaksanakan melalui teknik dokumentasi yakni melalui dokumen-dokumen seperti buku, laporan maupun tulisan lain yang mendukung

penelitian termasuk data dari BEI ([idx.co.id](http://idx.co.id)), Yahoo Finance ([finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)) dan Website masing-masing perusahaan yang menjadi objek penelitian.

#### **1.11.5 Teknik Analisis Data**

Teknik analisis adalah metode untuk mengubah data mentah yang dikumpulkan menjadi informasi melalui beberapa proses secara sistematis. Analisis data adalah kegiatan mengelompokkan data, mentabulasi data, menyajikan data, dan melaksanakan proses perhitungan agar menjawab rumusan masalah, serta menguji hipotesis yang ditetapkan (Sugiyono, 2019).

##### **1.11.5.1 Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif dilakukan dengan mendeskripsikan data tanpa membuat kesimpulan generalisasi untuk populasi (Sugiyono, 2013). Analisis deskriptif bertujuan guna mendeskripsikan data penelitian melalui tabel, grafik, diagram, rata-rata dan standar deviasi.

##### **1.11.5.2 Uji Asumsi Klasik**

###### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk mencari tahu kondisi nilai residual apakah terdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016). Data harus bersifat terdistribusi dengan normal, agar hasil uji yang dilakukan tetap sah dan valid. Terdapat dua cara untuk mendeteksi normalitas pada model regresi, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Penggunaan analisis grafik biasanya menggunakan grafik histogram yang menyebar dan mengikuti arah garis histogramnya. Selain itu, penggunaan grafik probability plot juga dapat melihat distribusi nilai residual. Namun selain itu, terdapat uji lainnya yang dapat memperkuat hasil uji sebelumnya, yaitu Uji

Kolmogorov-Smirnov dengan ketentuan nilai harus  $>0,05$  agar data dikatakan normal.

#### **b. Uji Heterokedastisitas**

Uji heteroskedastisitas adalah uji terkait model penelitian apakah memiliki kesamaan varian residu antar pengamatan yang dilakukan. Jika varians residu antar pengamatan tetap disebut homoskedastisitas. Model regresi yang optimal adalah terbebas dari heteroskedastisitas di dalamnya (Ghozali, 2016).

#### **c. Uji Multikolinearitas**

Untuk membuktikan adanya korelasi atau tidak antara variabel bebas, maka diperlukan uji multikolinearitas. Model penelitian yang tepat adalah model yang tidak terdapat korelasi di antara variabel bebasnya (Ghozali, 2016).

#### **d. Uji Autokorelasi**

Ghozali (2016) menyatakan uji autokorelasi adalah uji untuk membuktikan terjadinya korelasi di antara variabel yang diteliti pada periode tertentu. Model regresi dinyatakan memiliki problem autokorelasi jika terjadi autokorelasi. Autokorelasi dapat terjadi karena data penelitian yang dilakukan berkaitan sepanjang waktunya.

#### **1.11.5.3 Uji Koefisien Korelasi**

Uji ini dilakukan untuk mengetahui sejauh mana hubungan antara dua variabel, baik kuat maupun lemah. Metode ini dilakukan untuk mengevaluasi hubungan antara dua variabel tanpa membedakan peran masing-masing sebagai variabel independen atau dependen. Batasan nilai koefisien korelasi  $-1 \leq r \leq 1$ . Koefisien positif menunjukkan korelasi positif, begitu pula dengan koefisien bertanda negatif



menunjukkan korelasi negatif. Sedangkan pada koefisien nihil (0,00) menunjukkan tidak ada korelasi antara X dan Y.

#### **1.11.5.4 Uji Koefisien Determinasi**

Uji ini dilaksanakan untuk mencari tahu seberapa jauh kemampuan variabel (DPS, ROA, ROE dan TATO) dalam menjelaskan variabel terikat, yakni harga saham. Rentang nilai pada variabel ini adalah antara  $0 < R^2 < 1$ . Apabila nilai koefisien determinan mendekati angka 1 maka mengartikan proporsi variabel bebas dalam menjelaskan dan memprediksi variabel terikat semakin jelas dan akurat (Ghozali, 2016).

#### **1.11.5.5 Analisis Regresi Linear Sederhana**

Analisis regresi sederhana adalah analisis yang dipergunakan dalam mengukur pengaruh variabel bebas dengan variabel terikat (Sugiyono, 2019). Rumus dari persamaan regresi sederhana yaitu:

$$Y = a + bX + e$$

#### **Keterangan:**

X = Variabel bebas

Y = Variabel terikat

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

e = *Error*

#### 1.11.5.6 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda dilaksanakan untuk mengetahui dampak dari faktor variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Variabel terikat yang digunakan adalah harga saham, dan variabel bebasnya adalah DPS, ROA, ROE dan TATO. Rumus dari persamaan regresi linear berganda antara lain:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

#### Keterangan:

Y = Variabel terikat (harga saham)

a = Konstanta

b<sub>1</sub> s/d b<sub>3</sub> = Koefisien regresi

X<sub>1</sub> = DPS

X<sub>2</sub> = ROA

X<sub>3</sub> = ROE

X<sub>4</sub> = TATO

e = *Error*

#### 1.11.5.7 Uji Signifikansi

##### 1. Uji t

Uji t adalah uji yang dilaksanakan untuk memahami bagaimana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial (Ghozali, 2016). Rumus untuk melakukan uji t yaitu:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

**Hasil pengujian yang diambil:**

- a. Apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak
- b. Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

**2. Uji F**

Uji F dilaksanakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersamaan dengan tingkat kepercayaan 5% (Ghozali, 2016). Rumus untuk melakukan uji F yaitu:

$$F = \frac{R^2/k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

**Hasil pengujian yang diambil:**

- a. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima
- b. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak