

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

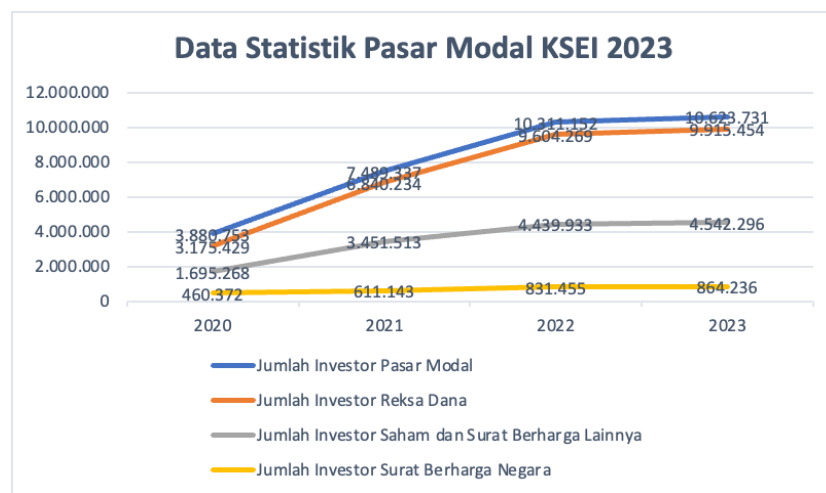
Indonesia sebagai negara berkembang yang mempunyai banyak potensi ekonomi dapat menarik perhatian banyak investor untuk berinvestasi di Indonesia. Meningkatnya wawasan publik mengenai pasar modal serta meningkatnya jumlah bisnis yang tercatat menyebabkan peningkatan minat masyarakat terhadap investasi di pasar modal (Efendi & Ngatno, 2018). Pasar modal menurut UU No. 8/1995 ialah Kegiatan yang mencakup penawaran publik dan jual beli efek, bisnis yang menerbitkan efek, serta entitas dan tenaga profesional yang berperan dalam pasar efek. (OJK, 2017).

Dana yang didapat melalui pasar modal bisa dimanfaatkan guna mengembangkan bisnis, memperluas usaha, menambah modal kerja, serta sebagai penunjang pertumbuhan dan pembangunan ekonomi. Kondisi pasar modal yang semakin stabil akan mendorong lebih banyak perusahaan besar untuk berpartisipasi di dalamnya, baik nasional maupun internasional, dan menginvestasikan dananya ke Indonesia (Sutrisno, 2017). Investasi di pasar modal ialah upaya yang bisnis dapat gunakan untuk meningkatkan keuntungan. Pasar modal juga berperan sebagai alternatif investasi bagi masyarakat (Ramadhani & Ratnasari, 2022).

Terdapat banyak jenis instrumen untuk berinvestasi di Indonesia yang ada pada pasar modal, yaitu berupa reksadana, obligasi, dan saham. Saham itu sendiri adalah sertifikat kepemilikan atau penyertaan modal dalam suatu entitas usaha Perseroan Terbatas (PT yang sudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) (Sutrisno, 2017).

Saham menarik minat besar sebagai salah satu instrumen investasi bagi investor karena dapat menghasilkan imbal hasil yang lebih tinggi daripada instrumen lainnya, tentunya dengan risiko yang lebih tinggi (Christina & Robiyanto, 2018).

PT Kustodian Sentral Efek Indonesia kemudian mengeluarkan data statistik pasar modal per Februari 2023 sebagai berikut:



Gambar 1. 1 Grafik Data Statistik Pasar Modal

Sumber : ksei.co.id, diolah (2024)

Grafik di atas menunjukkan peningkatan dalam jumlah investor pasar modal serta jumlah investor saham setiap tahunnya sebesar 173,75% dari tahun 2020 - 2023. Peningkatan investor pasar modal di Indonesia, dimana peningkatan sebesar 93% dengan jumlah investor pasar modal sejumlah 3.880.753 pada tahun 2020 hingga sebesar 7.489.337 pada tahun 2021. Jumlah investor saham serta surat berharga lain juga mengalami peningkatan terbesar pada tahun 2021 dengan kenaikan sebesar 104%, dimana

jumlah investor saham serta surat berharga pada tahun 2020 sebesar 1.695.268 dan meningkat hingga 3.451.513 pada tahun 2021.

Menurut Giel et al. (2013), tujuan investor menginvestasikan dananya adalah untuk mendapatkan timbal balik atau *return* sehingga penting untuk menganalisis harga saham bagi investor. *Return* adalah pengembalian *profit* yang diberikan perusahaan kepada masyarakat (investor) yang menanam saham yang mengandung risiko (Suteja & Gunardi, 2016). Pemegang saham mendapat *return* dalam dua bentuk, yakni dividen dan *capital gain*. Dividen umumnya adalah keuntungan bagi perseroan terbatas.

Total dividen yang dibayarkan oleh perusahaan biasanya ditetapkan dalam RUPS dan dihitung menurut proporsi tertentu atas nilai nominal, bukan atas nilai pasar saham (Septiani et al., 2020). Yusof & Ismail (2016) menyatakan bahwa perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham melalui dua cara, yaitu berupa uang tunai atau saham tambahan. *Capital gain* atau *loss* mengacu pada selisih antara nilai investasi saat ini dengan nilai pada periode sebelumnya. Apabila nilai investasi saat ini melebihi nilai periode sebelumnya, kondisi ini disebut sebagai *capital gain* atau keuntungan modal.

Informasi serta analisis mengenai kinerja keuangan bisnis menjadi kunci bagi investor karena membutuhkan informasi yang relevan dalam memilih langkah investasi (Ramadhan & Putri, 2023). Maka, dibutuhkan pendekatan analisis guna menganalisis harga saham. Kondisi keuangan perusahaan merupakan elemen krusial yang turut menentukan harga saham. Jika bisnis laba yang meningkat dari periode sebelumnya mendorong investor berinvestasi, yang menaikkan harga saham.

Harga saham ialah nilai saham yang tercatat di BEI, yang dibentuk oleh aktivitas pelaku pasar melalui mekanisme permintaan dan penawaran (Sukesti et al., 2020). Harga saham yang tinggi dapat mencerminkan nilai suatu perusahaan dimana tingginya nilai perusahaan dapat menarik minat investor. Harga saham dapat mencerminkan seluruh informasi relevan dalam pasar modal yang efisien, sehingga pasar akan merespons setiap perubahan harga (Ramadhan & Putri, 2023).

Harga saham tidak konstan, harga saham berubah secara signifikan dan sangat cepat. Perubahan pada harga saham terjadi karena dua alasan, yaitu investor mengubah tingkat pengembalian yang diperlukan untuk berinvestasi di saham dan adanya perubahan ekspektasi mengenai aliran kas perusahaan yang berasosiasi dengan perubahan harga saham. Harga saham bergerak berlawanan dengan perubahan tingkat pengembalian, namun bergerak searah dengan perubahan arus kas potensial saham di masa depan. Jika investor mencari return yang lebih tinggi guna berinvestasi di saham, maka harga saham akan turun. Jika investor mengharapkan investasinya menghasilkan arus kas masa depan yang lebih rendah, maka harga juga akan turun.

Menurut OJK (2021), harga saham bisa disebabkan oleh dua faktor, yaitu faktor eksternal serta internal. Faktor eksternal adalah faktor di luar perusahaan, seperti kondisi makroekonomi, laju inflasi, serta angka pengangguran. Selain itu, ketidakstabilan nilai tukar rupiah, regulasi pemerintah, faktor manipulasi pasar, dan faktor panik juga menjadi faktor eksternal dari perubahan harga saham. Faktor internal ialah faktor yang datang dari dalam bisnis, dimana kinerja perusahaan menjadi faktor utama penyebab naik turunnya harga saham karena menjadi acuan investor dalam menganalisis saham suatu bisnis.

Perubahan harga saham dalam pasar modal yang membuat instrumen investasi tersebut memiliki risiko tinggi sehingga investor akan melakukan analisis kinerja keuangan bisnis sebelum mengambil langkah investasi. Kinerja keuangan dapat menjadi cara investor dalam memprediksi risiko serta *return* yang diterima dengan melakukan analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan ialah proses menelaah data keuangan guna memahami kondisi serta kinerja perusahaan melalui hubungan antar pos keuangan dan kecenderungan yang ada dalam laporan keuangan (Sutrisno, 2017). Kondisi keuangan dapat dipantau lewat laporan keuangan perusahaan yang bertujuan memberikan data keuangan kepada pihak terkait untuk mendukung pengambilan keputusan.

Analisis yang dapat dipakai oleh investor atau pelaku pasar modal lain adalah melalui analisis teknis serta fundamental. Analisis teknikal merupakan pendekatan investasi yang dilakukan dengan mengkaji data historis pergerakan harga saham, dikaitkan dengan volume transaksi, serta memperhatikan situasi ekonomi yang sedang berlangsung. Analisis ini hanya menelaah dinamika harga dan mengabaikan kinerja bisnis. Sementara, analisis fundamental adalah pendekatan untuk menilai harga saham dengan menekankan terhadap performa emiten dan analisis ekonomi yang memengaruhi prospek perusahaan (Sutrisno, 2017).

Terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat diterapkan pada pendekatan analisis fundamental dimana penulis menggunakan rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan kebijakan dividen. Rasio *leverage* menggambarkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang. Penulis berfokus pada rasio *Debt to Equity Ratio*, yaitu indikator yang

membandingkan utang dan modal bisnis. Jika rasio DER rendah mengindikasikan bahwa bisnis mempunyai kapasitas untuk membayar seluruh hutang atau kewajibannya sehingga mengindikasikan bisnis memiliki kinerja yang baik ((Anton et al., 2023). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa semakin sedikit modal daripada kewajibannya dimana hal ini dapat menimbulkan risiko karena menurunkan profitabilitas perusahaan (Sutrisno, 2017)

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio dalam kelompok rasio profitabilitas yang berperan sebagai indikator fundamental dalam memengaruhi nilai saham. Rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki (Sutrisno, 2017) . Investor dapat mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan dalam menerapkan sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan dengan melihat tingkat ROA. Kinerja keuangan serta operasional yang kuat ditunjukkan oleh ROA yang tinggi karena menunjukkan perusahaan dapat memperoleh keuntungan maksimal dengan modal minimal. Sebaliknya, ROA yang rendah bisa menjadi tanda buruk bagi pertumbuhan perusahaan (Sukesti et al., 2021).

Pada dunia investasi, pembayaran dividen penting karena investor atau calon investor menggunakannya untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan. Selain itu, dividen juga berperan penting dalam struktur modal bisnis. Suatu bisnis harus menetapkan kebijakan dividen yang tepat karena dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Badruzaman, 2020). Namun, terdapat kesulitan bagi perusahaan untuk menentukan kebijakannya karena menimbulkan dua akibat yang bertentangan.

Dividen yang besar dapat meningkatkan nilai saham, tapi mengurangi dana perusahaan yang dapat diterapkan guna reinvestasi bisnis atau pengembangan perusahaan. Semakin kecil laba ditahan, kemampuan perusahaan untuk meraih laba berkurang, sehingga pertumbuhan dividen juga dapat menurun (Sutrisno, 2017). Penetapan jumlah dividen bagi pemegang saham menjadi hal yang penting untuk memutuskan kebijakan dividen yang juga optimal bagi perusahaan. *Dividend Payout Ratio* atau DPR ialah persentase dari laba bersih yang dibayar sebagai dividen tiap tahun (Septiani et al., 2020).

Dividen dapat menimbulkan reaksi kepada pemegang saham ketika perusahaan memutuskan untuk mengurangi pembayaran dividen, secara implisit menyampaikan informasi kepada pemegang saham sehingga kenaikan dan penurunan pembayaran dividen mencerminkan membaik atau memburuknya prospek perusahaan ((Pasya et al., 2022). Oleh karena itu, para investor yang akan membeli suatu efek di pasar modal sering melakukan pemeriksaan awal terhadap laporan keuangan bisnis yang bisa dijalankan dengan mempelajari besar kecilnya harga saham. Pada studi ini, penulis telah memilih berbagai faktor tertentu yang dinilai berpengaruh besar pada harga saham seperti ROA, DER, serta DPR.

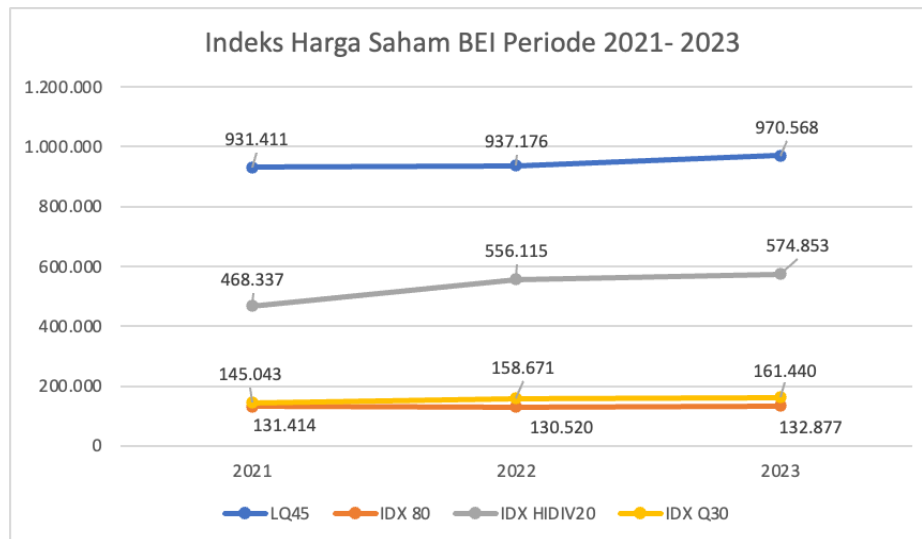
Saham di BEI memiliki indeks yang dapat menjadi acuan para investor dalam melihat jenis-jenis perusahaan yang terdaftar berdasarkan klasifikasi tertentu. Indeks saham adalah ukuran yang merepresentasikan perubahan harga sekelompok saham terpilih berdasarkan standar dan metode tertentu yang dievaluasi secara periodik (BEI,

2021). Sebagai cerminan dari kinerja pasar saham secara keseluruhan, indeks saham menunjukkan tren umum pergerakan harga saham

Hal ini memungkinkan para investor dan pelaku pasar untuk mengevaluasi kinerja portofolio investasi mereka dan membuat keputusan investasi yang lebih baik. Indeks saham juga dijadikan acuan untuk produk investasi seperti reksa dana dan ETF (BEI, 2021). Indeks saham memiliki empat jenis klasifikasi, yaitu Indeks *Headline*, Indeks *Sector*, Indeks *Thematic*, dan Indeks *Factor*. Indeks saham berdasarkan sektor adalah indeks yang menilai perubahan harga saham di sektor industri tertentu yang memiliki 11 sektor industri (BEI, 2021). Selain itu terdapat Indeks *Factor*, yaitu Indeks yang mengevaluasi kinerja perubahan harga saham berdasarkan variabel-variabel seperti ukuran, nilai, momentum, volatilitas, fundamental, serta dividen yang mempengaruhi pilihan investasi.

Salah satu indeks yang dipilih penulis untuk diteliti adalah Indeks IDX Quality 30, yaitu Indeks yang mencerminkan pergerakan harga dari 30 saham perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, solvabilitas kuat, pertumbuhan laba stabil, dan kinerja keuangan sehat (BEI, 2021). Seleksi perusahaan yang masuk dalam indeks ini berasal dari konstituen indeks IDX 80 dengan kriteria seleksi berdasarkan rasio profitabilitas ROA, DER, serta Variabilitas Laba. *Quality Score* tiap saham dihitung dari tiga variabel, dan IDX Quality 30 dipilih berdasarkan skor tertinggi.

Selama tiga tahun Indeks Saham IDX Quality 30 mengalami peningkatan berturut-turut seperti grafik di bawah ini :



Gambar 1. 2 Grafik Indeks Saham BEI Periode 2021 – 2023

Sumber : idx.co.id, diolah (2024)

Pada grafik di atas, penutupan harga saham Indeks IDX Quality 30 mengalami peningkatan sebesar 9% pada tahun 2022 sebesar 158.671. Perkembangan tersebut terus meningkat hingga 2% pada tahun 2023 dengan Indeks IDX Quality 30 dapat menjadi acuan bagi investor pemula karena dapat melihat perusahaan dengan klasifikasi unggul karena rata-rata bisnis yang mencakup dalam Indeks IDX Quality 30 ialah bisnis dengan apitalisasi pasar tinggi dengan laporan keuangan yang sehat. Berikut merupakan bisnis yang termasuk dalam indeks IDX Quality 30 pada tahun 2023:

Tabel 1. 1 30 Emiten IDX Quality 30 Periode 2023

No.	Nama Emiten	Kode
1	Ace Hardware Indonesia Tbk.	ACES
2	Adaro Minerals Indonesia Tbk.	ADMR
3	Adaro Energy Indonesia Tbk.	ADRO
4	Astra International Tbk.	ASII
5	Avia Avian Tbk.	AVIA
6	Bank Central Asia Tbk.	BBCA
7	Bank Rakyat Indonesia Tbk.	BBRI
8	BFI Finance Indonesia Tbk.	BFIN
9	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI
10	Bank BTPN Syariah Tbk.	BTPS
11	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN
12	Elang Mahkota Teknologi Tbk.	EMTK
13	H.M. Sampoerna Tbk.	HMSP
14	Harum Energy Tbk.	HRUM
15	Vale Indonesia Tbk.	INCO
16	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	INTP
17	Indo Tambangraya Megah Tbk.	ITMG
18	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
19	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	MIKA
20	Media Nusantara Citra Tbk.	MNCN
21	Bukit Asam Tbk.	PTBA
22	RMK Energy Tbk.	RMKE
23	Surya Citra Media Tbk.	SCMA
24	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO
25	Saratoga Investama Sedaya Tbk.	SRTG
26	Timah Tbk.	TINS
27	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	TKIM
28	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM
29	United Tractors Tbk.	UNTR
30	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR

Sumber : Bursa Efek Indonesia, idx.co.id, diolah (2024)

Penilaian ini dilakukan oleh BEI untuk mengevaluasi sentimen pasar, digunakan sebagai acuan dalam produk investasi pasif, pedoman portofolio aktif, serta sebagai alat ukur dan model estimasi pengembalian investasi (Wijayanti, 2022). Indeks IDX Quality 30 memiliki persyaratan dengan indikator kapitalisasi pasar, rasio *free float*, dan faktor *quality* yang dilihat berdasarkan kinerja keuangan *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan volatilitas dari laba per saham (BEI, 2020)

Meskipun termasuk ke dalam bisnis dengan kinerja yang baik, Harga saham pada beberapa perusahaan turun pada tahun 2023. Berikut merupakan tabel harga saham IDX Quality 30 pada tahun 2021 – 2023 sebagai berikut :

Tabel 1. 2 Harga Saham Emiten IDX Quality 30 Periode 2021 – 2023

NO.	DAFTAR PERUSAHAAN IDXQ30			HARGA SAHAM (Rp)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
1	ACES	ACES	ACES	1.280	496	720
2	ASII	ASII	ASII	5.700	5.700	5.650
3	BJBR	ADRO	ADRO	1.335	3.850	2.380
4	BBRI	AVIA	ADMR	4.110	630	1.360
5	BBCA	BBCA	BBCA	7.300	8.550	9.400
6	BJTM	BFIN	AVIA	750	1.005	500
7	BMRI	BMRI	BMRI	7.025	9.925	6.050
8	BTPS	BTPS	BTPS	3.580	2.790	1.690
9	DMAS	BUKA	BBRI	191	262	5.725
10	CPIN	CPIN	CPIN	5.950	5.650	5.025
11	GGRM	DMMX	BFIN	30.600	990	1.205
12	HMSP	HMSP	HMSP	965	840	895
13	HRUM	HRUM	HRUM	10.325	1.620	1.335
14	ICBP	HEAL	EMTK	8.700	1.550	590
15	LSIP	ERAA	INCO	1.185	392	4.310
16	LINK	GGRM	RMKE	4.000	18.000	595
17	INTP	INTP	INTP	12.100	9.000	9.400

NO.	DAFTAR PERUSAHAAN IDXQ30			HARGA SAHAM (Rp)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
18	ITMG	ITMG	ITMG	20.400	39.025	25.650
19	KLBF	KLBF	KLBF	1.615	2.090	1.610
20	MIKA	MIKA	MIKA	2.260	3.190	2.850
21	MNCN	MNCN	MNCN	900	740	386
22	MYOR	LSIP	SRTG	2.040	1.015	1.640
23	PTBA	PTBA	PTBA	2.710	3.690	2.440
24	SCMA	SCMA	SCMA	326	206	170
25	SIDO	SIDO	SIDO	865	755	525
26	PWON	SRTG	TINS	464	2.530	645
27	TOWR	TAPG	TKIM	4.040	635	7.300
28	TLKM	TLKM	TLKM	1.125	3.750	3.950
29	UNTR	UNTR	UNTR	22.150	26.075	22.625
30	UNVR	UNVR	UNVR	4.110	7.860	3.530

Sumber : IDX Yearly Statistics, Bursa Efek Indonesia (idx.co.id)

Pada tahun 2021 - 2022, pergerakan rata-rata harga saham pada indeks IDX Quality 30 menandakan terdapat peningkatan harga saham yang signifikan pada semua perusahaan, tetapi terdapat penurunan harga saham pada kebanyakan perusahaan di tahun 2023. Harga saham tidak hanya mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja suatu perusahaan, tetapi juga menjadi sarana untuk menilai potensi *return* berupa dividen maupun capital gain. Penulis mencermati bahwa fluktuasi harga saham yang signifikan dalam indeks IDX Quality 30 memunculkan kebutuhan untuk mengkaji sejauh mana variabel-variabel fundamental perusahaan memengaruhi harga saham. Pentingnya menganalisis harga saham dan rasio apa yang mempengaruhi harga saham tersebut, khususnya pada perusahaan di IDX Quality 30 merumuskan masalah yang muncul sehingga peneliti memiliki keinginan untuk melakukan kajian yang lebih mendalam

melalui judul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Assets (ROA)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang masuk Perhitungan Indeks IDX Quality 30 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021 – 2023”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang dikemukakan di atas, penelitian ini dibuat dengan maksud untuk meneliti harga saham yang diduga dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain DER, ROA, serta DPR. Dengan demikian pertanyaan terkait penelitian yakni:

1. Apakah *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang termasuk dalam perhitungan Indeks IDX Quality 30 di BEI pada periode 2021 - 2023?
2. Apakah *Return On Asset (ROA)* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks IDX Quality 30 di BEI pada periode 2021 - 2023?
3. Apakah *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks IDX Quality 30 di BEI pada periode 2021 - 2023?
4. Apakah *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perbankan yang termasuk dalam Indeks IDX Quality 30 di BEI pada periode 2021 - 2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan studi ini yaitu untuk:

1. Mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perbankan yang termasuk dalam Indeks IDX Quality 30 di BEI pada periode 2021 - 2023.
2. Mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perbankan yang termasuk dalam Indeks IDX Quality 30 di BEI pada periode 2021 - 2023.
3. Mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perbankan yang termasuk dalam Indeks IDX Quality 30 di BEI pada periode 2021 - 2023.
4. Mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* bersama-sama terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perbankan yang termasuk dalam Indeks IDX Quality 30 di BEI pada periode 2021 - 2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari permasalahan yang ada di atas, diharapkan penelitian ini bisa bermanfaat bagi beberapa pihak, yaitu:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana dalam mengaplikasikan teori yang telah dipelajari penulis dalam bangku perkuliahan dan memperdalam ilmu yang telah didapat, khususnya dalam bidang keuangan.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi bagi investor untuk membuat keputusan investasi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan studi ini dapat memberikan penjelasan mengenai signifikansi DER, ROA, dan DPR terhadap harga saham pada bisnis sub sektor perbankan yang termasuk dalam Indeks IDX Quality 30 di BEI pada periode 2021 - 2023.

1.5 Kerangka Teori

Setelah merumuskan masalah penelitian, penulis mencari teori dan konsep dari Studi terdahulu sebagai dasar teori penelitian ini (Suryabrata, 1990 dalam Sugiyono, 2010). Teori merupakan suatu susunan logis berupa konsep, definisi, serta cakupan yang diatur secara sistematis (Sugiyono, 2010). Sebuah teori harus bisa dibuktikan kebenarannya, jika tidak maka tidak bisa dianggap teori. Teori yang diterapkan oleh penulis yakni:

1.5.1 Signaling Theory

Informasi sangat Penting bagi investor dalam memilih investasi, dimana informasi dapat menjadi sinyal penilaian prospek perusahaan bagi investor. Teori Sinyal menurut George Akerlof, seorang ekonom asal Amerika pada tahun 1970, dengan judul “*The Market For Lemons : Quality Uncertainty and the Market Mechanism*” yang kemudian memperkenalkan konsep asimetri informasi (Ramadhan & Putri, 2023) Teori ini kemudian dikembangkan oleh Michael Spence pada tahun 1973, yang menjelaskan mekanisme penyampaian sinyal oleh pihak pemberi informasi kepada pihak penerima

informasi dalam bentuk informasi yang berguna (Mahendra & Daljono, 2023). Teori ini kemudian dikembangkan oleh Ross (1977) yang menjelaskan bagaimana perusahaan harus memberikan sinyal kepada investor potensial.

Teori sinyal berasumsi bahwa investor membutuhkan sinyal untuk memahami prospek perusahaan. Pengumuman dividen diprediksi menjadi sinyal bagi investor dalam menentukan langkah investasi. Manajer memiliki akses informasi perusahaan yang tidak tersedia untuk pasar. Jika manajer menyampaikan sinyal yang kuat, publik akan merespons positif dan mempercayai informasi tersebut, yang kemudian akan tercermin dalam harga saham perusahaan. Maka dari itu, bisa dinyatakan bahwasannya karena ketidakseimbangan informasi, sinyal dari manajemen kepada investor atau masyarakat menjadi hal yang sangat penting (Sukesti et al., 2021).

Jika manajer perusahaan mengumumkan laba yang lebih rendah atau menurun, maka investor akan mengambil sinyal bahwa keuangan perusahaan di masa depan cenderung kurang baik. Jika manajer perusahaan mengumumkan laba yang meningkat, maka investor akan menangkap sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan di masa depan cenderung baik (Ramadhani & Ratnasari, 2022).

Salah satu jenis informasi yang disediakan oleh bisnis yaitu laporan keuangan yang mencerminkan kondisi bisnis. Laporan keuangan ini dipakai oleh berbagai pemangku kepentingan, termasuk investor, untuk menganalisis kinerja perusahaan. Selain itu, laporan keuangan membantu investor mengenali perbedaan antara perusahaan bernilai tinggi dan rendah (Anton et al., 2023).

1.5.2 Agency Theory

Jensen dan Meckling (1976) dalam Chen et al (2023) mengatakan bahwasannya individu dalam teori keagenan secara inheren mementingkan diri sendiri, oportunistik, dan berfokus pada keuntungan pribadi mereka. Hal ini juga diakui oleh Fama (1980) dalam Löhde et al (2021) bahwa teori keagenan menerapkan model ekonomi manusia, dengan mengasumsikan bahwa seorang agen secara oportunistik memaksimalkan kekayaan pribadinya.

Menurut teori ini, dinamika antara pemegang saham atau prinsipal yang memiliki aset perusahaan dan manajer atau agen adalah hubungan "prinsipal-agen" yang khas dimana setiap pihak bertujuan untuk memaksimalkan manfaat pribadi mereka, yang mengarah pada konflik dan biaya keagenan. Teori Keagenan melihat pembuat kebijakan sebagai aktor rasional yang berupaya memaksimalkan keuntungan mereka, sambil menyadari bahwa mereka menghadapi batasan seperti rasionalitas terbatas dan informasi yang tidak lengkap (C. Chen et al., 2023).

Teori Keagenan dapat digunakan untuk mempelajari masalah tata kelola perusahaan, dengan menitikberatkan pada pengaruh struktur kepemilikan, konsentrasi kepemilikan, serta komposisi dewan pada strategi dan kinerja perusahaan. Asumsi utamanya adalah bahwa struktur kepemilikan yang terdesentralisasi, seperti yang ada di pasar AS, memisahkan kepemilikan dari pengendalian.

Pemisahan ini menyebabkan perbedaan tujuan antara pemegang saham dan manajer profesional, yang mengakibatkan konflik kepentingan yang tak terhindarkan dan pada akhirnya, masalah keagenan (Jensen Meckling (1976) dan Brennan (1994) dalam Chen et

al., 2023). (McColgan, 2001) mendefinisikan empat konflik keagenan yang khas, yaitu moral hazard, retensi pendapatan, aversi risiko manajerial, dan jangka waktu.

1.5.3 Clientele Effect Theory

Teori *Clientele Effect* dikemukakan oleh Pettit (1977) berdasarkan Teori Kebijakan Dividen Modigliani-Miller yang menggambarkan bahwa pergerakan harga saham perusahaan dapat merespons permintaan dan tujuan investor, yang dipengaruhi oleh perubahan pajak, dividen, atau kebijakan lainnya (Chen et al., 2022).

Miller & Modigliani (1961) menyatakan bahwa perusahaan biasanya memiliki pemegang saham dengan kelompok pajak yang lebih tinggi yang lebih menyukai keuntungan modal dibandingkan pendapatan dividen. Preferensi investor terhadap saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti kebutuhan pendapatan saat ini, pertimbangan pajak, dan kemampuan menggunakan pendapatan dividen secara efektif. Ketika sekelompok investor menunjukkan preferensi terhadap perusahaan dengan kebijakan dividen tertentu, maka terbentuklah klien (*clientele effect*) di sekitar saham tersebut. Akibatnya, perilaku dividen suatu perusahaan dapat menarik investor tertentu, menjadikan pelanggan dividen sebagai faktor penting dalam membentuk kebijakan dividennya (Sinha & Bandopadhyay, 2021).

Efek klien menjelaskan bagaimana harga saham suatu perusahaan berkembang berdasarkan permintaan dan tujuan investornya. Tuntutan ini muncul sebagai reaksi terhadap perubahan pajak, dividen, atau kebijakan lain yang mempengaruhi saham. Investor yang termasuk dalam kelompok pajak yang lebih tinggi cenderung berinvestasi pada bisnis dengan pembayaran dividen yang lebih rendah untuk mengurangi beban

pajaknya, sedangkan investor yang termasuk dalam kelompok pajak yang lebih rendah cenderung berinvestasi pada perusahaan yang menawarkan pembayaran dividen yang lebih tinggi (Sinha & Bandopadhyay, 2021).

1.5.4 Teori Dividend Irrelevance

Modigliani dan Miller (1961) menyatakan bahwa kebijakan dividen dianggap tidak relevan karena tidak memberikan pengaruh terhadap nilai atau harga saham perusahaan (Ruhani & Mat Junoh, 2023). MM mengatakan bahwa kebijakan dividen menjadi tidak relevan dimana kebijakan apapun akan menghasilkan kekayaan yang sama bagi pemegang saham di ekosistem pasar ideal tanpa biaya perdagangan dengan kebijakan investasi yang tetap. Teori ini beranggapan bahwa hanya kebijakan investasi yang mempengaruhi kekayaan pemegang saham, sedangkan keputusan pembayaran dividen dan kebijakan hutang tidak berdampak pada nilai perusahaan secara keseluruhan, selama rencana investasi tersebut dapat memaksimalkan nilai perusahaan (DeAngelo & DeAngelo, 2006).

Menurut MM, meningkatnya nilai suatu bisnis dipengaruhi oleh kemampuannya dalam menciptakan keuntungan atau daya memperoleh dari aset yang dimilikinya, artinya nilai perusahaan bergantung pada keputusan investasinya. Sebaliknya, keputusan apakah akan membagikan laba sebagai dividen tunai atau mempertahankannya tidak mempengaruhi nilai bisnis (Sutrisno, 2017). Teori MM ini hanya berlaku dalam asumsi-asumsi tertentu seperti berikut :

- Pasar modal optimal dengan investor rasional.
- Tidak ada pajak, baik pajak individu maupun pajak badan usaha

- Bebas dari biaya emisi dan biaya transaksi
- Informasi investasi dapat diakses oleh seluruh investor secara transparan. Keterangan tentang prospek perusahaan tersedia bagi manajer perusahaan serta investor
- *Leverage* tidak berdampak pada biaya modal perusahaan

1.5.5 Pasar Modal

Secara etimologis, istilah "Pasar Modal" berasal dari kata "pasar" yang merujuk pada wadah interaksi antara pihak penjual dan pembeli, sementara “modal” merupakan dana yang dapat digunakan bagi pelaku usaha untuk memulai dan membiayai usaha (Hartono, 2017). Pasar modal menurut Fahmi (2009) dalam (Efendi & Ngatno, 2018) merupakan sarana untuk memperdagangkan saham dan obligasi perusahaan dengan tujuan memanfaatkan dana hasil penjualan guna menambah atau memperkuat struktur permodalan perusahaan. Pasar modal menurut UU No 8 Tahun 1995 mengenai Pasar modal adalah kegiatan yang mencakup proses penawaran saham dan perdagangan surat berharga yang dilakukan oleh perusahaan terbuka, serta melibatkan peran lembaga dan profesi yang berkaitan dengan transaksi efek tersebut. Efek menurut POJK No. 54 Efek yang dikelola oleh Perusahaan Efek berupa surat utang, obligasi, kontrak investasi kolektif, dan derivatif.

Pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu ekonomi serta keuangan. Fungsi ekonomi diartikan sebagai pasar modal yang menjadi tempat bertemunya kepentingan antara pihak dengan dana lebih (investor) dan penerbit. Timbal balik yang didapat bagi investor adalah dengan mendapatkan *return* dari dana yang telah diinvestasikan,

sementara *issuer* atau bisnis bisa memanfaatkan dana bagi kepentingan bisnis (Pakpahan, 2003).

Fungsi keuangan pasar modal terwujud sebab pasar modal menyediakan peluang serta kesempatan bagi pemilik dana untuk mendapatkan imbal hasil. Hal ini sesuai dengan pernyataan Abi (2016), dimana Pasar modal dapat berfungsi sebagai sarana bagi emiten dan investor untuk saling memperoleh keuntungan, di mana emiten atau perusahaan mendapatkan dana untuk pengembangan, sementara investor menemukan media untuk berinvestasi dan meraih keuntungan.

Pasar modal di Indonesia diawasi oleh lembaga negara yang dibentuk menurut UU No. 21 Tahun 2011, yaitu OJK yang berfungsi mengelola regulasi dan pengawasan terintegrasi di sektor jasa keuangan. Sementara tempat yang dijadikan sebagai perdagangan efek disebut sebagai Bursa Efek. Menurut Schwartz et al (2015) dalam Rahmawati et al (2019), Bursa Efek dapat didefinisikan sebagai tempat perdagangan efek yang dilakukan melalui sistem terorganisasi.

Bursa Efek berperan sebagai penyedia data dan fasilitas perdagangan efek yang teratur dan adil (Brooks et al., 2015). Dengan Adanya infrastruktur dan sistem yang baik memungkinkan Anggota Bursa Efek menjalankan aktivitas jual beli Efek secara teratur, transparan, dan efisien. Selain itu, sistem tersebut juga mempermudah Bursa Efek dalam mengawasi para anggotanya secara efektif. Untuk melaksanakan perdagangan efek tersebut, Bursa Efek bertugas menyediakan dukungan dan mengawasi anggota bursa yang berbentuk perseroan, serta telah memperoleh izin usaha dimana saat ini penyelenggara kegiatan bursa efek di Indonesia dijalankan oleh PT. BEI (Rahmawati et al., 2019)

Bursa Efek Indonesia mengeluarkan indeks saham untuk mendukung pasar modal Indonesia yang secara konsisten melakukan inovasi dalam pembuatan dan penyediaan indeks saham. Indeks saham menjadi acuan dalam menilai kinerja pasar modal dan produk investasi yang dapat dipakai oleh semua partisipan pasar modal (BEI, 2021). Meningkatnya investor di pasar modal Indonesia seperti yang telah dijabarkan pada Gambar 1.1 yang mengindikasikan pertumbuhan investor pasar modal Indonesia serta kenaikan investor saham dan obligasi negara yang signifikan juga berdampak pada peningkatan penggunaan indeks BEI untuk dijadikan pilihan produk investasi selama empat tahun terakhir.

Indeks pasar saham merupakan indikator kinerja return pasar saham yang terus berubah, menjadikannya fokus utama dalam literatur keuangan. Pada pasar saham investor memperoleh keuntungan dengan merealisasikan keuntungan modal dari fluktuasi return pasar saham. Oleh karena itu, pergerakan indeks dapat menyebabkan kerugian besar bagi investor jika pasar tidak berfungsi dengan baik (Al-Rjoub dan Azzam, 2012 dalam Ruhani & Mat Junoh, 2023). Hal ini tidak hanya terjadi di pasar negara maju, namun juga di pasar negara berkembang sehingga lebih banyak penelitian di bidang ini dapat meningkatkan pertumbuhan pasar saham serta perekonomian yang lebih stabil (Ruhani & Mat Junoh, 2023).

Indeks saham IDX Quality 30 termasuk ke dalam klasifikasi Indeks *Factor*, dimana Indeks tersebut mengukur analisis pergerakan saham melibatkan faktor ukuran, valuasi, momentum, volatilitas, fundamental, dan dividen. *Quality* sendiri merupakan sub klasifikasi indeks berdasarkan kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar. Indeks saham

IDX Quality 30 mengalami peningkatan setiap tahunnya yang ditunjukkan dalam Grafik 1.3 dimana peningkatan tersebut dapat menjadi ketertarikan bagi investor yang ingin berinvestasi sehingga bisa diterapkan sebagai acuan guna memilih bisnis yang relatif memiliki profitabilitas tinggi, solvabilitas kuat, dan kinerja keuangan baik

Indeks saham IDX Quality 30 diambil dari konstituen indeks IDX 80 dimana perusahaan yang masuk tergolong memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi dengan menerapkan metode “*Capped Free Float Market Capitalization Weighted dan Quality Factored*” (BEI, 2020). Metode ini memberlakukan pembatasan bobot konstituen (*capped*) dimana dilakukan Penyesuaian saham agar bobot tidak melebihi batas 15% pada indeks IDX Q30.

Metode penghitungan indeks IDX Q30 juga menambahkan faktor kapitalisasi pasar *free float* dan faktor *quality*. *Free Float* merupakan jumlah saham tanpa warkat yang investor miliki dengan kepemilikan < 5% yang tidak termasuk saham milik manajemen dan saham *treasury*. Sementara faktor *quality* merupakan penilaian kualitas yang dihitung menurut penilaian variabel *quality* (BEI, 2020). Berikut merupakan formulasi indeks saham IDX Q30, sebagai berikut :

$$\text{Index} = \frac{\sum_{i=1}^n (\text{Market Cap}_i \times \text{Free Float Ratio}_i \times \text{Quality Score}_i)}{\text{Base Market Cap}} \times 100$$

Keterangan :

Market Cap = Total Saham tercatat x harga saham atas saham i

Free Float Ratio = Perbandingan jumlah saham *free float* terhadap jumlah saham tercatat atas saham i

<i>Quality Score</i>	= <i>Qualityscore</i> atas saham i
n	= Jumlah konstituen indeks
<i>Base Market Cap</i>	= Kapitalisasi pasar dasar diubah jika jumlah saham yang dihitung dalam indeks berubah

1.5.6 Saham

Saham diartikan sebagai dokumen berharga yang menunjukkan partisipasi atau kepemilikan seseorang atau institusi dalam sebuah bisnis (Ramadhani & Ratnasari, 2022). Penyertaan modal (kepemilikan saham) mengacu pada efek yang diperdagangkan di bursa. Jenis investasi dalam organisasi perusahaan yang dikenal sebagai penyertaan modal atau saham dilakukan dengan menyeter sejumlah uang dengan maksud untuk mengendalikan sebagian kepemilikan atau hak perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan saham biasanya adalah Perseroan Terbatas, dan pemegang saham biasanya memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen atau *capital gain* (Piero & Natsir, 2023).

Saham atau ekuitas adalah salah satu instrumen pasar modal yang populer di kalangan investor (Piero & Natsir, 2023). Menurut Darmadji & Fakhrudin (2006), kepemilikan saham, atau penyertaan modal, adalah bentuk sekuritas atau instrumen yang diperdagangkan di bursa saham. Sebuah organisasi perusahaan dapat diinvestasikan dengan menyeter sejumlah uang untuk mengendalikan sebagian kepemilikan atau hak perusahaan. Ini dikenal sebagai penyertaan modal atau saham. Dividen atau keuntungan modal sering kali menjadi sumber pengembalian bagi pemegang saham, dan bisnis yang menerbitkan saham biasanya adalah perusahaan terbatas (Efendi & Ngatno, 2018).

Sebagai investor saham, seseorang memiliki hak-hak seperti menerima dividen, memindahkan kepemilikan saham, hadir dan memberikan suara dalam RUPS, mengklaim aset perusahaan atau sisa kekayaan setelah likuidasi, Meminta pembelian saham dengan harga wajar dan mengajukan gugatan jika dirugikan (OJK, 2023)

Terdapat tiga jenis saham yang berlaku di Indonesia, yaitu saham biasa, saham preferen, serta saham dwiwarna. Setiap perusahaan setidaknya meluncurkan satu jenis saham, yakni saham biasa.

1.5.6.1 Saham Biasa (Common Stock)

Hak kepemilikan perusahaan dapat dialihkan kepada publik melalui penerbitan saham. Jika hanya terdapat satu kelas saham, maka saham tersebut disebut saham biasa (Hartono, 2017). Saham biasa memberi hak kepemilikan dan suara dalam keputusan perusahaan (OJK, 2023).

Pemegang saham biasa dapat dianggap sebagai “pemilik” bisnis karena investor saham biasa mempunyai hak dan keistimewaan tertentu yang umumnya terkait dengan kepemilikan properti. Hutang dan saham preferen umumnya merupakan surat berharga dengan pembayaran tetap, pemegang saham biasa tidak harus membagi laba melebihi jumlah yang harus dibayarkan perusahaan kepada pemegang obligasi. Pemegang saham biasa mendapatkan keuntungan ketika kinerja perusahaan baik.

Di sisi lain, pembayaran kepada pemegang obligasi dan pemegang saham preferen tidak berubah ketika kinerja perusahaan buruk sehingga pemegang saham biasalah yang menanggung sebagian besar risiko yang terkait dengan operasi perusahaan (Besley & Brigham, 2008). Saat likuidasi, pemegang saham biasa mendapat sisa aset terakhir.

1.5.6.2 Saham Preferen (Preferred Stock)

Saham preferen ialah jenis saham yang menggabungkan sifat obligasi dan saham biasa, karena memberikan pendapatan tetap layaknya bunga dari obligasi berupa dividen preferen (Jogiyanto, 2019). Ini disebabkan oleh jaminan pembagian dividen secara tetap yang dimiliki pemegang saham preferen serta hak istimewa lainnya. Dividen bersifat kumulatif jika pembayaran tertunda dibawa ke periode berikutnya, atau non-kumulatif jika tidak (OJK, 2023).

Saham preferen memiliki tiga ciri utama yang menyerupai obligasi, yaitu hak klaim atas laba dan aset lebih dulu dibandingkan saham biasa, pemberian dividen tetap selama periode kepemilikan, serta fitur dapat ditebus dan ditukar menjadi saham biasa. Keunggulan saham preferen terletak pada tingkat keamanan yang lebih tinggi dibandingkan saham biasa, karena hak prioritas klaim aset dan dividen, serta mendapatkan likuidasi lebih dulu daripada saham biasa. Namun, saham preferen memiliki kekurangan yaitu tidak mudah diperdagangkan seperti saham biasa karena peredarannya terbatas. Biasanya saham preferen bisa dikonversi ke saham biasa dan tanpa hak suara di RUPS.

1.5.6.3 Saham Dwiwarna

Saham Dwiwarna hanya dimiliki oleh Negara RI dan umumnya ada di BUMN serta entitas terkaitnya. Pemegang saham ini memiliki hak istimewa, salah satunya hak dalam pengangkatan direksi, yang tidak dimiliki pemegang saham biasa (OJK, 2023). Kepemilikan atas saham BUMN diwakili oleh pejabat yang ditunjuk, dalam hal ini adalah menteri. Salah satu hak keistimewaan dari Saham Dwiwarna adalah jika RUPS tidak

dihadiri oleh pemegang Saham Dwiwarna, maka RUPS bisa menjadi tidak sah. Saham ini digunakan oleh pemerintah untuk menjaga kontrol atas perusahaan milik negara langsung atau tidak langsung.

Menurut PP 72/2016, negara harus memiliki saham istimewa sesuai AD, termasuk hak menyetujui pengangkatan dan pemberhentian Direksi dan Komisaris, perubahan AD, struktur saham, serta merger dan akuisisi perusahaan (Ayu & Dewi, 2019).

1.5.7 Harga Saham

Harga saham ditentukan oleh pelaku pasar serta penawaran serta permintaan saham di bursa, mewakili nilai perdagangan suatu saham saat ini. Harga saham menggambarkan nilai bisnis bagi investor, dengan harga saham yang lebih tinggi menarik lebih banyak minat dan modal investor (Sukesti et al., 2021). Jogiyanto (2019) mendefinisikan harga saham dalam pemahaman yang sama dimana harga aktual saham di bursa berdasarkan keseimbangan antara penjual dan pembeli pada waktu tertentu.

Definisi harga saham menurut Simbolon dan Purwanto (2018) adalah harga penutupan saham tiap jenis selama periode tertentu yang dipantau terus oleh investor sebagai indikator tren pasar modal.

Menurut (Besley & Brigham, 2008), alasan mengapa harga saham dapat berubah secara fluktuatif adalah karena perubahan ekspektasi investor mengenai *return* yang akan bisnis hasilkan nantinya. Investor akan melakukan proses pengevaluasian *return* dan risiko dengan harapan perolehan yang akan didapatkan. Ekspektasi *return* dan risiko didasarkan pada nilai intrinsik saham terbaru dimana hasil akan dibandingkan dengan harga sebelumnya guna menilai kewajaran harga saham.

Tergantung pada sifat informasinya, harga saham dapat bergerak naik turun karena adanya penambahan informasi baru yang diterima setiap harinya. Hal ini berkaitan erat dengan volatilitas pasar saham dimana variasi waktu dalam volatilitas *return* saham sering kali dapat dijelaskan oleh faktor ekonomi dan pasar keuangan (Schwert, 1989).

Menurut Tandelilin (2017) harga atau nilai saham dapat diklasifikasikan menjadi tiga, yaitu :

1. Nilai Buku (Book Value)

Nilai aset bersih bisnis dihitung dari total aset dikurangi kewajiban, lalu dibagi jumlah saham yang beredar.

2. Nilai Pasar (Market Value)

Harga saham yang diperdagangkan di pasar saham yang mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

3. Nilai Intrinsik (Intrinsic Value)

Nilai sebenarnya dari saham yang mencerminkan ekspektasi investor mengenai aliran kas masa depan yang akan dihasilkan oleh saham tersebut. Nilai ini sering dihitung menggunakan metode analisis fundamental.

Klasifikasi ini membantu investor dalam menilai saham dan menentukan langkah investasi yang lebih terinformasi. Pada dunia saham, faktor internal dan eksternal dapat menjadi penyebabnya kenaikan atau penurunan harga saham. Menurut Piero & Natsir (2023), faktor internal yang disebabkan oleh kondisi perusahaan dapat menjadi penyebab fluktuasi harga saham, seperti kinerja keuangan perusahaan, pergantian dewan komisaris atau direksi, dan masalah hukum antara manajer atau karyawan. Di sisi lain,

faktor eksternal ialah faktor yang berada di luar kendali bisnis seperti risiko sistemik, perubahan suku bunga, kebijakan pemerintah, dan kondisi makroekonomi.

1.5.7.1 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor yang mempengaruhi harga saham dapat diklasifikasikan menjadi dua, yaitu faktor eksternal serta internal Berikut merupakan faktor internal dan eksternal menurut (Brigham & Houston, 2017):

- a) Faktor eksternal, merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan :
 - 1) Informasi pemerintah, seperti perubahan suku bunga dan berbagai peraturan dan ketentuan ekonomi yang menyangkut bisnis terkait
 - 2) Informasi hukum, seperti adanya tuntutan hukum yang menyangkut perusahaan
 - 3) Informasi industri efek, seperti Laporan Rapat Umum Tahunan, volume perdagangan atau adanya suspensi perdagangan harga Saham
- b) Faktor internal, merupakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan
 - 1) Informasi produksi dan penjualan, termasuk iklan, rincian kontrak, laporan produksi, dan laporan penjualan
 - 2) Pemberitahuan pembiayaan, seperti: pelaporan modal dan utang perseroan
 - 3) Pemberitahuan Struktur Direksi, seperti reshuffle ataupun penggantian Direksi dan Struktur Organisasi
 - 4) Melakukan verifikasi terhadap pemberitahuan akuisisi seperti laporan penggabungan investasi, laporan kepemilikan saham, laporan akuisisi dan laporan investasi

- 5) Pengumuman terkait kegiatan investasi, termasuk pengembangan pabrik, inisiatif R&D, maupun penutupan unit usaha lain
- 6) Pemberitahuan mengenai pekerjaan seperti: perundingan baru, kontrak baru, dan lain-lain.

Berdasarkan berbagai faktor yang berpengaruh pada harga saham di atas, penulis akan melakukan penelitian dengan beberapa rasio keuangan seperti rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan kebijakan dividen.

1.5.8 Analisis Harga Saham

Setiap investor tentu memiliki tujuan untuk dapat memperoleh tingkat keuntungan maksimum sehingga dibutuhkan analisa sebagai pendekatan untuk menetapkan cara perhitungan harga saham yang tepat (Halim, 2018). Model penghitungan merupakan metode mengubah variabel perusahaan menjadi prediksi harga saham (Halim, 2018).

1.5.8.1 Analisis Teknikal

Analisis ini memfokuskan pemantauan indeks saham, harga, atau data pasar secara berkala sehingga dapat menemukan pola yang dapat memberi gambaran harga saham di masa depan (Ahmad, 2004). Menurut Salim (2003), secara sederhana analisis teknis adalah pendekatan yang mempelajari harga melalui grafik, dengan anggapan bahwa harga saham ditentukan oleh keseimbangan antara permintaan serta penawaran (Halim, 2018). Analisis ini berawal dari *Dow Theory* yang muncul pada tahun 1900-an oleh Charles Dow. *Dow Theory* mencakup tiga gerakan harga saham pada hari-hari perdagangan yaitu :

1. *Primary movements*, atau disebut pergerakan primer menunjukkan kecenderungan jangka panjang atas pasar modal. Gambaran *primary movements* terbagi menjadi dua, yakni *Upward primary trend* serta *Downward primary trend*.
2. *Secondary movements*, atau disebut pergerakan sekunder menunjukkan kecenderungan pergerakan jangka pendek yang terjadi dalam beberapa bulan, hanya memperbaiki harga saham tanpa merubah arah tren primer
3. *Tertiary moves*, atau pergerakan tersier mengindikasikan fluktuasi harian dari harga-harga saham

Menurut Ahmad (2004) asumsi dasar analisis teknikal mencakup:

- a) Harga pasar ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran
- b) Permintaan serta penawaran dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik rasional ataupun tidak
- c) Harga saham bergerak berdasarkan arah kecenderungan yang dapat berganti seiring perubahan permintaan dan penawaran.
- d) Perubahan dalam keseimbangan pasar dapat terdeteksi dengan mempelajari grafik perilaku pasar
- e) Pola yang muncul sebelumnya berpotensi terulang di masa depan

1.5.8.2 Analisis Fundamental

Analisis fundamental berfokus pada menilai keselarasan antara nilai intrinsik serta harga pasar untuk menilai kewajaran harga saham (Halim, 2018). Menurut Salim (2003),

Analisis fundamental mengukur harga berdasarkan pendapatan masa depan. Faktor-faktor fundamental menjadi penentu utama nilai sebenarnya dari sebuah saham. Penilaian harga saham dengan analisis fundamental dilakukan dengan menganalisis beragam indikator terkait kondisi ekonomi makro, sektor industri perusahaan, serta kondisi keuangan dan manajemen yang didasarkan pada data aktual untuk menilai atau memprediksi nilai saham (Ivan, 2018). Berikut merupakan indikator analisis fundamental harga saham :

1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dapat menjadi petunjuk apabila kondisi perusahaan baik atau buruk yang dapat dilihat dari efektivitasnya dalam memperoleh keuntungan (Arviolda & Sha, 2021). Selain itu, perusahaan harus memiliki sumber keuangan atau sumber daya untuk berinvestasi dan menjaga bisnis agar tetap berjalan dan bertumbuh yang dapat dilihat dari pengelolaan asset dan kewajiban (Krantz, 2010).

2. Kondisi keuangan dan manajemen

Kesehatan finansial sebuah perusahaan tercermin dari kondisi keuangannya, yang didapat dari laporan keuangan perusahaan, seperti neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas. Untuk menganalisis kinerja perusahaan maka dibutuhkan analisis rasio keuangan yang menjadi krusial dalam analisis fundamental saham karena rasio dapat saling dibandingkan untuk mendapat wawasan mengenai harga saham (Krantz, 2010). Dalam analisis fundamental, beberapa aspek utama yang perlu diperhatikan mencakup profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan efisiensi (Ahmad, 2004).

Kualitas manajemen juga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan jangka panjang dimana manajemen yang baik mampu mengambil keputusan strategis yang tepat, mengelola sumber daya secara efektif, dan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Krantz, 2010).

3. Analisis Ekonomi Makro

Faktor ekonomi makro ini bersifat eksternal yang tidak bisnis tidak dapat kendalikan. Kondisi ekonomi negara secara keseluruhan dapat dilihat untuk mengetahui apakah ekonomi negara bertumbuh yang dapat mendorong pertumbuhan-pertumbuhan perusahaan. Selain itu, kinerja perusahaan juga sangat dipengaruhi oleh tindakan pesaing atau kondisi perekonomian (Krantz, 2010).

Model yang populer dalam analisis fundamental adalah:

1. Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

Harga saham pada saat tertentu dibagi dengan EPS (*Earning Per Share*) untuk menentukan PER. Periode pengembalian dana berdasarkan harga saham dan laba perusahaan untuk periode waktu tertentu ditunjukkan oleh PER.

2. Pendekatan *Dividend Yield*

Dividen adalah bagian laba yang diberikan kepada pemegang saham. Pembagian dividen dapat menjadi informasi bagi investor dengan menghitung rasio dividen dengan membandingkan dividen yang diperkirakan dan harga pasar saham terkait

3. Pendekatan *Net Asset Value*

Membagi aset bersih bisnis dengan total saham yang tersedia di pasar

1.5.9 Analisis Rasio Keuangan

Sebelum berinvestasi, investor sebaiknya membuat keputusan sedemikian rupa untuk mendapatkan *return* yang maksimal dan risiko minimal. Hal ini dapat dilakukan dengan menilai kinerja dan rasio keuangan untuk mengetahui aset, profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba atau return tinggi (Tandelilin, 2017). Rasio keuangan merupakan sebuah perbandingan antara laporan keuangan bersama dengan akun laporan keuangan lain yang terkait dan penting yang dapat menggambarkan informasi sebagai dasar penilaian suatu perusahaan (Fanalisa, 2022).

Terdapat beberapa pihak yang menggunakan laporan keuangan suatu perusahaan, salah satunya investor yang memiliki kepentingan dalam laporan keuangan guna melihat kinerja perusahaan dan menjadi pertimbangan dalam keputusan investasi. Rasio keuangan didapat dengan cara menggabungkan berbagai elemen yang ada dalam laporan keuangan. Berikut merupakan analisis rasio keuangan yang diterapkan dalam studi ini, yaitu:

1.5.9.1 Debt to Equity Ratio (DER)

Hutang terhadap Ekuitas Ketika total kewajiban perusahaan dibandingkan dengan modalnya, rasio ini menunjukkan tingkat risiko yang dihadapi bisnis. Semakin besar tingkat DER suatu perusahaan, semakin besar pula risiko yang dihadapinya; dengan kata lain, semakin tinggi tingkat DER, semakin besar pula faktor ketidakpastian bagi

perusahaan, yang berdampak negatif pada *initial return*. Tingkat DER mengindikasikan kapasitas bisnis dalam menyelesaikan kewajibannya dengan menerapkan dana yang tersedia (Rahardjo, 2007).

Perusahaan sering menggunakan utang dalam membangun struktur modalnya karena memiliki keunggulan tertentu dibandingkan pembiayaan ekuitas. Perusahaan dapat memilih struktur modal optimal, yang merupakan kombinasi terbaik antara pembiayaan utang dan ekuitas, untuk memaksimalkan nilai pasar perusahaan dan meminimalkan biaya modalnya. Namun, jika utang tidak terkendali, peningkatan utang dapat berdampak buruk terhadap nilai perusahaan. Wijayanto (2010) menjelaskan bahwa tingginya rasio DER mencerminkan peningkatan risiko perusahaan, sehingga informasi DER menjadi bahan pertimbangan penting bagi investor dalam memilih investasi.

DER dapat dihitung dengan membandingkan total hutang dengan modal sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

1.5.9.2 Return on Assets Ratio (ROA)

ROA atau dapat disebut sebagai rentabilitas ekonomi berfungsi untuk menilai efektivitas bisnis dalam menghasilkan laba bersih melalui pemanfaatan total aset atau kekayaan perusahaan yang sudah dikurangi biaya pendanaan aset tersebut (Hanafi & Halim, 1996). Biaya pendanaan tersebut merujuk pada bunga, yakni biaya yang terkait dengan pendanaan melalui pinjaman. ROA mencerminkan dampak dari kebijakan dan

strategi perusahaan serta faktor eksternal yang memengaruhi (Hanafi & Halim, 1996). Manajemen aset yang baik dibutuhkan agar perusahaan bisa menekan biaya dan meraih laba bersih tinggi (Brigham & Houston, 2017).

Memiliki rasio ROA yang lebih tinggi tentu lebih baik karena menjelaskan bahwa tingkat pengembalian aset atas laba lebih tinggi. Namun, Return on Asset yang rendah dapat disebabkan karena pilihan manajer untuk mengambil utang besar dengan tingginya beban bunga yang menekan laba bersih (Brigham & Houston, 2017). Sehingga untuk melihat kinerja perusahaan harus melihat situasi keseluruhan masing-masing rasio dan mempertimbangkan keputusan dan tindakan terbaik untuk berinvestasi.

ROA dapat diukur dari perbandingan laba setelah bunga dan pajak terhadap total aset sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

1.5.9.3 Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend Payout Ratio ialah salah satu alat ukur kebijakan dividen yang menentukan laba bersih suatu perusahaan yang dialokasikan kepada pemegang saham serta sisa laba bersih yang bisnis tahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen penting untuk investor atau calon investor karena memberikan kepastian mengenai kesejahteraan keuangan bisnis, pembagian dividen menjadi daya tarik bagi investor yang mencari pendapatan, sekaligus turut menjaga stabilitas harga saham di pasar (Gill et al., 2010).

Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi dalam pengambilan keputusan pengelolaan keuangan selain keputusan investasi dan pendanaan perusahaan sehingga perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen sebaik mungkin karena berdampak pada nilai perusahaan (Septiani et al., 2020). Semakin besar alokasi dividen, semakin baik perusahaan dilihat oleh investor dan memberikan sinyal positif mengenai kapasitas bisnis untuk menghasilkan laba yang tinggi (Yanuarti & Dewi, 2019). Sinyal positif yang diterima investor mengenai kapasitas perusahaan untuk mencetak laba tinggi menyebabkan minat perusahaan untuk berinvestasi semakin tinggi, yang pada akhirnya meningkatkan harga saham. Tujuan tersebut dapat tercapai jika nilai perusahaan meningkat dan hal ini dapat tercermin dari peningkatan harga saham yang didukung oleh kinerja keuangan perusahaan yang sukses. *Dividend Payout Ratio* ialah perbandingan antara DPS dengan EPS dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

1.5.10 Pengaruh Antar Variabel

Variabel rasio profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen diduga dapat mempengaruhi harga saham. Variabel rasio profitabilitas yang diterapkan pada studi ini yakni ROA serta DER. Variabel kebijakan dividen yang diterapkan yakni DPR.

1.5.10.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Rasio *leverage* menjelaskan sejauh mana pembiayaan perusahaan berasal dari utang (Sutrisno, 2017). DER ialah salah satu rasio yang ada dalam rasio *leverage* yang

mengindikasikan tingkat kecukupan modal bisnis untuk membayar seluruh kewajiban utang (Hutapea et al., 2017).

Indikator dari DER adalah total hutang dan total ekuitas. Semakin tinggi rasio DER, maka menunjukkan bahwa semakin rendah proporsi modal sendiri dibanding dengan hutangnya guna membiayai aktiva. Semakin rendah rasio DER, maka semakin rendah pula risiko finansial bisnis karena menunjukkan sedikitnya jumlah hutang yang digunakan.

Menurut Brigham & Houston (2017), penggunaan utang yang berisiko tinggi cenderung menekan harga saham ke tingkat yang lebih rendah karena investor memperhatikan kondisi perusahaan salah satunya melalui perbandingan antara modal pinjaman dengan modal sendiri. Penggunaan hutang yang besar meningkatkan risiko tidak mempunya perusahaan dalam membayar hutang. Investor akan menangkap sinyal dari informasi kinerja perusahaan yang sangat dibutuhkan dalam pengambilan keputusan. Investor menghindari risiko yang tinggi, sehingga rasio DER yang tinggi akan dihindari oleh investor yang mengakibatkan rendahnya harga saham.

1.5.10.2 Pengaruh *Return on Asset Ratio* Terhadap Harga Saham

ROA atau bisa disebut sebagai rentabilitas perusahaan ialah rasio yang menganalisis perbandingan antara laba dan total aset perusahaan yang mencerminkan efisiensi penggunaan seluruh sumber daya dalam menghasilkan keuntungan.

Kaitannya dengan harga saham adalah bagaimana faktor internal seperti profitabilitas dapat berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham yang disebabkan oleh

kondisi kinerja dari dalam perusahaan itu sendiri (Piero & Natsir, 2023). Menurut Abudanti (2018), penilaian harga saham menjadi penting bagi calon investor sebelum berinvestasi sebab harga saham selalu berubah dari waktu ke waktu yang ditentukan oleh berbagai faktor sehingga harga saham menjadi fokus perhitungan investor sebelum berinvestasi (Mangeta et al., 2019).

Perusahaan yang melaporkan laba tinggi akan menarik perhatian banyak investor sehingga mereka menjadi tertarik untuk berinvestasi. Fokus perusahaan dalam menghasilkan laba berkaitan dengan variabel profitabilitas yang mengindikasikan sejauh mana perusahaan mampu mencetak laba dalam suatu periode akuntansi. Profitabilitas dapat dilihat melalui rasio-rasio pada laporan keuangan, dan rasio yang akurat untuk menilai kemampuan perusahaan meraih laba adalah ROA.

1.5.10.3 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap Harga Saham

Dividend Payout Ratio (DPR) ialah rasio yang diterima secara tunai oleh pemegang saham berdasarkan persentase keuntungan yang didapat (Sutrisno, 2017). Indikator dari DPR adalah DPS serta EPS. Berdasarkan Teori Signaling, pengumuman distribusi dividen dapat menjadi sinyal yang diberikan oleh perusahaan secara khusus untuk menjelaskan prospek profitabilitas perusahaan di masa depan (Pontoh, 2021).

Pembayaran dividen yang tetap memberikan sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Kebijakan dividen optimal saat perusahaan seimbang antara pembagian dividen sekarang dan pertumbuhan masa depan, maka nilai saham dapat dioptimalkan. Rasio pembayaran dividen yang tinggi dianggap menguntungkan investor karena memberikan pengembalian lebih cepat (Brigham &

Houston, 2017). DPR menggambarkan kapasitas bisnis dalam membagikan keuntungan, sehingga semakin tinggi permintaan pasar dan harga saham, semakin besar keinginan investor untuk membeli saham perusahaan tersebut (Yusnita & Aini, 2023).

1.6 Penelitian Terdahulu

Tabel 1. 3 Penelitian Terdahulu

No.	Judul dan Tahun	Variabel	Hipotesis	Hasil
1.	Rafi, Rahayu, Ridwan (2023), “Effect of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), and Earning Per Share (EPS) on Stock Price”.	(X1) ROA (X2) ROE (X3) DER (X4) CR (X5) NPM (X6) EPS (Y) Harga Saham	H1: <i>Return on Asset</i> memiliki pengaruh terhadap harga saham H2 : Return on Equity memiliki pengaruh terhadap harga saham H3 : Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh kepada harga saham H4 : Current Ratio memiliki pengaruh terhadap harga saham H5 : Net Profit Margin memiliki pengaruh terhadap harga saham H6 : Earning per Share memiliki pengaruh terhadap harga saham	ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham. ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham. DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. CR tidak berpengaruh terhadap harga saham. NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham. EPS berpengaruh terhadap harga saham.
1.	Ramadhani dan Ratnasari (2022) “The Effect of Return on Asset (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) on Stock Price on	(X1) ROA (X2)DER (Y) Harga Saham	-	ROA berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. DER berpengaruh signifikan dan

No.	Judul dan Tahun	Variabel	Hipotesis	Hasil
	Insurance Sub Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2014 - 2018			negatif terhadap harga saham. ROA dan DER bersama-sama memiliki pengaruh terhadap harga saham.
3.	Ramadhan dan Putri (2022) “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham”	(X1) ROA (X2) EPS (X3) Pertumbuhan Penjualan (X4) NPM (X5) CR (X6) Leverage (Y) Harga Saham	H1: ROA berpengaruh positif terhadap harga saham H2 : EPS berpengaruh positif terhadap harga saham H3 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham H4 :NPM berpengaruh positif terhadap harga saham H5 : CR berpengaruh positif terhadap harga saham H6 : Levergade berpengaruh positif terhadap harga saham	ROA tidak memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. EPS berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai negatif terhadap harga saham. NPM berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. CR berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Leverage berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham.
4.	Sukesti, Ghozali, Fuad, Almasryhari, dan Nurcahyano (2021) “Factors Affecting the Stock Price : The Role of Firm Performance”	X1) DER (X2) NPM (X3) Ukuran Perusahaan (Y) Harga Saham	H1: DER berpengaruh positif terhadap harga saham H2 : NPM berpengaruh	DER berpengaru signifikan da positif terhada harga saham. NPM berpengaruh signifikan dan

No.	Judul dan Tahun	Variabel	Hipotesis	Hasil
			positif terhadap harga saham H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham H4 : ROA berpengaruh positif terhadap harga saham	positif terhadap harga saham. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. ROA berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham.
5.	Yanuarti dan Dewi (2019) “The Influence of Factors Affecting Dividend Payout Ratio to Stock Price of Firms Listed in Indonesia Stock Exchange”	(X1) Profitabilitas (X2) Cash Flow Per Share (X3) Pajak perusahaan (X4) Market-to-book-value (X5) DER (X6) CR (X7) Pertumbuhan Penjualan (Y) Harga Saham	H1 : Semua rasio keuangan berpengaruh positif terhadap DPR H2 : DPR berpengaruh positif terhadap harga saham H3 : Rasio keuangan berpengaruh terhadap harga saham	Profitabilitas dan CFPS berpengaruh positif terhadap DPR. DPR berpengaruh secara positif terhadap harga saham. Profitabilitas dan CFPS secara langsung berpengaruh terhadap harga saham.
6.	Efendi dan Ngatno (2018), “Pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap harga saham dengan Earning Per Share sebagai intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa	(X1) ROA (Y) Harga Saham (Z) EPS	H1 : ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. H2 : ROA berpengaruh signifikan terhadap EPS H3 : EPS berpengaruh signifikan	

Hipotesis harus diuji secara ilmiah untuk memastikan kebenarannya, maka hipotesis pada studi ini dapat dirumuskan yakni:

- a) H1 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap harga saham
- b) H2 : *Return on Assets* berpengaruh terhadap harga saham
- c) H3 : *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham
- d) H4 : *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, dan *Dividend Payout Ratio* bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham

1.8 Definisi Konsep

Dalam sebuah studi, definisi konseptual dibutuhkan guna menghindari ambiguitas ataupun ketidakjelasan variabel penelitian terutama pada bagian pembahasan masalah studi. Adapun definisi konseptual dari tiap variabel pada studi ini yakni:

1.8.1 Debt to Equity Ratio (DER)

Merupakan rasio *leverage* yang menunjukkan kapasitas bisnis dalam membiayai segala utang atas modalnya. rasio ini menunjukkan jumlah dana yang disediakan kreditor atau peminjam terhadap pemilik bisnis (Kasmir, 2012).

1.8.2 Return to Asset Ratio (ROA)

Rasio ini mencerminkan efisiensi aset dalam menciptakan keuntungan sebelum pajak. ROA mencerminkan efek dari kebijakan dan strategi perusahaan serta pengaruh kondisi eksternal.

1.8.3 Dividend Payout Ratio (DPR)

Rasio keuangan ini menilai hubungan antara pembayaran dividen per saham dan laba bersih yang diperoleh pemegang saham, mengukur bagian laba yang dialokasikan sebagai dividen selama suatu periode.

1.8.4 Harga Saham

Harga saham ialah harga yang saat ini terdaftar atau diperjualbelikan dalam bursa efek yang dipengaruhi permintaan serta penawaran oleh pelaku pasar modal dimana harga saham dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan bagi investor (Sukesti et al., 2021).

1.9 Definisi Operasional

Definisi operasional menurut Sugiyono (2010) ialah elemen atau nilai yang berasal dari objek atau kegiatan dengan berbagai variasi khusus yang nantinya akan ditetapkan oleh peneliti guna dianalisis dan disimpulkan. Definisi operasional dari tiap variabel studi ini yakni:

1.9.1 Debt to Equity Ratio (X1)

DER ialah rasio yang diterapkan guna membandingkan utang, baik utang jangka pendek ataupun utang jangka panjang, dengan modal bisnis. Variabel ini dapat diukur melalui indikator :

- Total hutang
- Modal

1.9.2 Return on Assets (X2)

ROA ialah rasio yang menilai daya guna bisnis dalam mencetak laba melalui seluruh aset setelah dikurangi biaya pendanaan aset tersebut. (Hanafi & Halim, 1996).

Variabel ini dapat diukur melalui indikator:

- Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)
- Total Aktiva

1.9.3 Dividend Payout Ratio (X3)

Dividend Payout Ratio ialah variabel standar yang diterapkan guna menilai kebijakan pembayaran dividen suatu perusahaan dengan menghitung *Dividend Per Share* dibanding dengan *Earning Per Share* (Septiani et al., 2020). Variabel ini dapat diukur melalui indikator:

- *Dividend Per Share*
- *Earning Per Share*

1.9.4 Harga Saham (Y)

Harga saham merefleksikan kondisi keuangan perusahaan di pasar (Tandelilin, 2010 dalam Christina & Robiyanto, 2018). Data harga saham didapat melalui *website* BEI, www.idx.co.id. Pada studi ini harga saham diukur dengan indikatornya yaitu harga saham pada saat penutupan per 31 Desember.

1.10 Metode Penelitian

Menurut Darmadi (2013), metode penelitian ialah prosedur ilmiah dalam mengumpulkan data dengan tujuan spesifik, yang didasarkan pada pendekatan rasional,

empiris, dan teratur. Penulis menggunakan metode penelitian asosiatif kausal dan kuantitatif. Studi ini mengkaji pengaruh variabel independen pada variabel lainnya secara kausal, yaitu *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, serta *Dividend Payout Ratio* dengan variabel yang dipengaruhi, yaitu harga saham pada bisnis yang tercatat pada Indeks saham IDX Quality 30 periode 2021 - 2023 (dependen).

1.10.1 Tipe Penelitian

Tipe penelitian ini termasuk ke dalam tipe *explanatory research* dimana metode studi digunakan untuk menjelaskan peran variabel yang diteliti dan interaksi antara variabel satu dengan yang lain (Sugiyono, 2017). Tujuan utama metode *explanatory research* adalah menguji hipotesis yang telah dibuat penulis, dengan tujuan menjelaskan keterkaitan dan pengaruh antara variabel independen dan dependen.

Pada studi ini, penulis menerapkan metode penelitian kuantitatif yang dapat didefinisikan sebagai metode studi yang mengacu pada filsafat positivisme yang berdasarkan data konkret dengan data numerik sebagai bahan pengolahan dengan menggunakan teknik statistik untuk menguji hipotesis atau masalah yang diteliti, guna memperoleh kesimpulan (Sugiyono, 2018). Studi ini menjelaskan pengaruh antara DER, ROA, serta DPR terhadap Harga saham.

1.10.2 Populasi dan Sampel

1.10.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2019), populasi ialah suatu wilayah generalisasi yang meliputi objek atau subjek dengan jumlah serta karakteristik khusus yang peneliti

tetapkan guna dikaji dan kemudian diambil kesimpulannya. Populasi pada studi ini ialah bisnis yang sudah *go-public* dan terdaftar pada Indeks saham IDX Quality30 pada BEI periode 2021 - 2023. Jumlah populasi pada studi ini sebanyak 30 perusahaan masing-masing dari periode 2021 - 2023.

1.10.2.2 Sampel

Sampel menurut Sugiyono (2010), ialah bagian dari jumlah dan karakteristik yang populasi miliki. Perusahaan yang masuk pada indeks saham terus berubah setiap tahunnya menyesuaikan dengan masing-masing kriteria indeks saham tersebut sehingga penulis ingin memilih perusahaan yang terus menerus masuk pada indeks saham IDX Quality30 pada tahun 2021 hingga 2023. Indeks saham IDX Quality 30 memiliki kriteria keuntungan besar, kapasitas solvabilitas yang kuat, pertumbuhan laba yang mantap, serta likuiditas transaksi dan kondisi keuangan yang baik (BEI, 2020). Pada periode 2021 – 2023, penulis memilih perusahaan dengan kriteria pemilihan perusahaan, yaitu :

1. Perusahaan yang terus masuk dalam Indeks IDX Quality 30 secara berturut-turut selama 2021 – 2023
2. Perusahaan yang konsisten membagikan dividen secara berkelanjutan dari tahun 2021-2023.
3. Perusahaan yang menyediakan data dalam laporan keuangan sebagai variabel penelitian secara periodik selama tiga tahun dalam periode 2021 - 2023 yaitu pada Desember 2021 hingga Desember 2023

Sehingga diperoleh 12 perusahaan pada indeks IDX Quality 30 yang terus masuk pada tahun 2021-2023 sebagai sampel studi. Data yang diperoleh adalah 36 data (1 perusahaan x 3 tahun periode penelitian). Tahapan *sampling* adalah :

1. Memperoleh data melalui laporan keuangan yang *listing* di BEI
2. Memilih perusahaan yang terus masuk pada indeks IDX Quality30 pada periode 2021-2023
3. Mempublikasikan laporan keuangan tahun 2021-2023 secara berturut- turut
4. Membagikan dividen selama tiga tahun berturut-turut

Berikut merupakan 12 Emiten yang menjadi sampel penelitian ini :

Tabel 1. 4 Daftar 12 Emiten pada Indeks IDX Quality 30 Periode 2021 – 2023

No.	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1	Astra International Tbk.	ASII
2	Bank Central Asia Tbk.	BBCA
3	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI
4	Bank BTPN Syariah Tbk.	BTPS
5	Indo Tambangraya Megah Tbk.	ITMG
6	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
7	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	MIKA
8	Bukit Asam Tbk.	PTBA
9	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO
10	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM
11	United Tractors Tbk.	UNTR
12	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR

1.10.3 Data dan Metode Pengumpulan Data

1.10.3.1 Sumber Data Penelitian

Data yang diterapkan oleh penulis dalam studi ini ialah data sekunder yakni sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpulan data seperti dari orang lain, dokumentasi, dan literatur (Sugiyono, 2018). Data sekunder dapat disebut sebagai data yang didapatkan dari pihak kedua atau ketiga, dengan kata lain data yang didapat penulis harus melalui satu atau lebih pihak terlebih dahulu. Pada penelitian ini, penulis memperoleh data dari BEI yang tersedia di situs resminya yaitu idx.co.id. Data-data yang dibutuhkan mencakup:

1. Daftar bisnis pada Indeks saham IDX Quality30
2. Daftar saham bisnis yang masuk pada perhitungan indeks IDX Quality30 berturut-turut selama tiga tahun periode 2021-2023
3. Harga saham pada saat *closing price* per desember 2021 - 2023
4. Data laporan keuangan 12 bisnis yang termasuk dalam indeks IDX Quality30 periode 2021 - 2023

1.10.3.2 Teknik Pengumpulan Data

Dalam studi ini, penulis akan menerapkan metode pengumpulan data studi dokumentasi dimana menurut Sugiyono (2018:476), dokumentasi ialah metode pengumpulan data dan informasi yang diperoleh dari buku, arsip, catatan tertulis, angka, gambar, laporan, maupun keterangan lain yang relevan untuk mendukung proses penelitian.

Proses studi dokumentasi yang dijalankan penulis ialah mengumpulkan data sekunder dari BEI. Selain itu, penulis juga menelaah secara mendalam studi-studi sebelumnya yang relevan dengan topik penelitian ini. Langkah ini bertujuan memperoleh data sekunder tambahan dan memperkaya pemahaman penulis terhadap indikator serta variabel yang diteliti.

1.10.4 Teknik Analisis Data

Analisis data ialah proses sistematis mengumpulkan data dari catatan lapangan, wawancara, serta dokumen, lalu mengklasifikasi serta mendeskripsikan unit informasi, menyusun informasi ke dalam pola, dan memutuskan informasi mana yang penting untuk diteliti agar dapat menarik kesimpulan (Sugiyono, 2018). Pada penelitian ini, penulis menerapkan teknik analisis regresi sederhana dan berganda guna mengidentifikasi sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen melalui analisis data dengan bantuan perangkat lunak SPSS.

1.10.4.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik berfungsi sebagai proses pendahuluan dalam analisis regresi linier berganda untuk menjamin bahwa parameter regresi diperoleh secara akurat, tidak menyimpang, dan konsisten (Ghozali, 2018). Pengujian asumsi klasik dijalankan guna memastikan bahwa data telah memenuhi syarat normalitas, tidak terjadi multikolinearitas, autokorelasi, maupun heteroskedastisitas, sehingga layak dilanjutkan ke analisis regresi linier.

1. Uji Normalitas

Uji ini dijalankan guna memeriksa normalitas data residual, karena model regresi yang baik mensyaratkan penyebaran data normal. (Ghozali, 2018). Menurut Sugiyono (2017), Uji normalitas menilai distribusi variabel melalui pola titik pada sumbu diagonal grafik residual sebagai dasar asumsi normalitas. Model regresi memenuhi asumsi standar jika data menyebar di sekitar garis normal dan bergerak searah dengan arah garis diagonal atau grafik. Model regresi gagal memenuhi asumsi normalitas jika data menyimpang secara signifikan dari garis diagonal serta tidak mengikuti arahnya.

Normalitas data dapat diuji dengan Kolmogorov-Smirnov (K-S), dimana nilai $p > 0,05$ mengindikasikan data berdistribusi normal dan $p < 0,05$ mengindikasikan sebaliknya (Ghozali, 2018).

2. Uji Multikolinieritas

Uji ini dimaksudkan untuk mengevaluasi apakah terdapat interkorelasi antar variabel bebas dalam regresi. Tidak adanya multikolinearitas ditunjukkan oleh nilai korelasi nol di tiap variabel tersebut, maka model regresi masuk kategori baik atau bisa disebut sebagai variabel ortogonal. Jika terdapat korelasi antar variabel bebas, maka tiap variabel tersebut tidak bersifat orthogonal (Ghozali, 2018). Uji multikolinieritas dalam model regresi bisa diidentifikasi dengan menggunakan *nilai tolerance* serta VIF, yang mencerminkan ketergantungan antar variabel independen. Terdapat dasar pengambilan keputusan untuk nilai TOL dan VIF berupa :

- i. Jika nilai *tolerance* (TOL) < 0.01 serta nilai VIF > 10 , maka dapat menunjukkan adanya gangguan multikolinearitas dalam penelitian.
- ii. Jika nilai *tolerance* (TOL) > 0.01 serta nilai VIF < 10 , maka dapat menunjukkan tidak adanya gangguan multikolinearitas dalam penelitian

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi diterapkan guna menguji apakah terdapat hubungan antara error residual pada waktu t dan error residual pada periode sebelumnya ($t-1$) dalam model regresi linier (Ghozali, 2018). Model regresi dikatakan baik apabila tidak mengandung autokorelasi; jika terdapat hubungan antar residual, maka menandakan adanya masalah autokorelasi. Pengujian autokorelasi hanya diperlukan untuk data deret waktu dan tidak diterapkan pada data survei yang diambil secara bersamaan.

Salah satu cara untuk menentukan keberadaan autokorelasi adalah melalui penerapan uji Run Test (Ghozali, 2018). Sebagai bagian dari statistika non-parametrik, uji Run Test juga bisa diterapkan untuk menilai apakah terdapat tingkat korelasi yang signifikan di antara residual. Apabila tidak ada korelasi yang signifikan di antara residual, bisa dinyatakan bahwa residual bersifat acak atau random.

Hipotesis yang akan diuji :

Hipotesis nol (H_0)	: residual (res_1) acak
Hipotesis alternatif (H_A)	: residual (res_1) tidak acak

Apabila nilai signifikansi pada pengujian $> 0,05$, maka hipotesis nol (H_0) diterima yang berarti residual bersifat acak dan tidak terjadi autokorelasi antar residual (Ghozali, 2018).

4. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui apakah terjadi ketidakhomogenan varians residual antar pengamatan dalam regresi (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik ialah yang homoskedastisitas atau sama dengan tidak terjadi heteroskedastisitas, di mana *variance* dari residual tetap konstan dari satu pengamatan ke pengamatan berikutnya. Hal ini dapat diidentifikasi dengan melihat grafik hubungan antara nilai prediksi variabel tingkat (ZPRED) dan residual (SRESID) pada model regresi linear berganda. Jika data residual tidak menunjukkan pola tertentu dan tidak tersebar secara signifikan di atas maupun di bawah nilai nol pada sumbu y, maka dinyatakan tidak terdapat heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).

1.10.4.2 Uji Hipotesa

1. Analisis Koefisien Korelasi

Pada analisis koefisien korelasi, dua variabel atau lebih diukur untuk menghasilkan beberapa kumpulan skor untuk setiap variabel. Pengukurannya kemudian akan diteliti untuk mengidentifikasi pola korelasi antar variabel dan guna mengukur seberapa kuat hubungan antar variabel (Gravetter dan Forzano, 2012). Tujuan dari riset korelasional ialah menetapkan bahwa terdapat hubungan antar variabel dan untuk menjelaskan sifat dari hubungan tersebut. Data yang digunakan

dalam analisis korelasi terdiri dari dua atau lebih pengukuran, bagi tiap variabel yang diteliti.

Kumpulan skor diidentifikasi dengan X dan Y dimana Penyajian data bisa berupa daftar skor ganda untuk tiap individu atau dalam bentuk grafik plot sebar (Gravetter dan Forzano, 2012). Untuk melakukan analisis korelasi, dapat menggunakan perhitungan *Pearson Product Moment*, teknik korelasi yang diterapkan guna menemukan korelasu serta membuktikan hipotesis hubungan dari tiap variabel (Sugiyono, 2017). Nilai koefisien korelasi berada pada rentang 0 - 1 seperti pada tabel di bawah ini :

Tabel 1. 5 Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Koefisien korelasi (r) menggambarkan tingkat hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Nilai koefisien korelasi berada dalam rentang -1 hingga +1 ($-1 < r \leq +1$) yang bisa menghasilkan beberapa kemungkinan, yakni:

1. Tanda positif mengindikasikan hubungan positif pada variabel-variabel yang diuji, yang berarti kenaikan atau penurunan nilai X akan direspon dengan kenaikan atau penurunan nilai Y. Nilai mendekati +1 menunjukkan korelasi positif yang sangat kuat antara variabel-variabel tersebut.

2. Tanda negatif mengindikasikan adanya hubungan negatif antara variabel yang diuji, yang berarti peningkatan nilai X akan disertai penurunan nilai Y serta sebaliknya. Nilai r mendekati -1 mengindikasikan korelasi negatif yang lemah antara tiap variabel tersebut.
3. Jika r bernilai 0 atau hampir 0, hal ini mengindikasikan bahwa hubungan antara tiap variabel yang diuji sangat lemah ataupun tidak terdapat korelasi sama sekali.

1. Analisis Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi dijalankan guna menjelaskan tingkat pengaruh kolektif variabel independen pada variabel dependen, yang diindikasikan melalui nilai adjusted R-Squared (Ghozali, 2016). *R-Square* ialah nilai yang dapat mengindikasikan tingkat pengaruh variabel independen pada variabel dependen. Nilai koefisien R-Square berada pada rentang antara 0 hingga 1. Nilai mendekati 1 mengindikasikan variabel bebas hampir sepenuhnya memprediksi variabel terikat, sedangkan nilai kecil menandakan keterbatasan penjelasan (Ghozali, 2016).

R Square pada tabel *Model Summary* menampilkan nilai koefisien determinasi. Model prediksi dari model penelitian yang disarankan semakin baik jika nilai R^2 semakin tinggi. Untuk mengetahui dan memprediksi sejauh mana pengaruh faktor-faktor independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen, maka diterapkan uji koefisien determinasi (R^2). Kisaran nilai koefisien determinasi adalah 0 sampai dengan 1. Setiap variabel bebas hampir sepenuhnya menjelaskan variabel terikat jika

nilai R^2 antara 0 dan 1 nilai yang rendah menunjukkan keterbatasan penjelasan (Ghozali, 2016).

2. Analisis Regresi

Analisis regresi adalah salah satu metode analisis data dalam statistika yang sering diterapkan guna menganalisa korelasi antara beberapa variabel serta memprediksi suatu variabel (Kutner *et al.* 2004). Tujuan dari analisis ini ialah guna mengetahui tingkat korelasi variabel bebas dengan beberapa variabel tidak bebas. Analisis regresi memberikan nilai koefisien bagi tiap variabel independen, diperoleh dengan melakukan prediksi terhadap variabel dependen berdasarkan permasalahan penelitian (Kuncoro, 2001).

i. Analisis Regresi Linear Sederhana

Uji ini mengacu pada korelasi fungsional maupun kausal suatu variabel independen dengan satu variabel dependen (Sugiyono, 2007).

Berikut merupakan model persamaan linier sederhana dengan rumus :

$$Y = a + bX$$

Y : Subjek dalam variabel dependen yang diprediksikan

a : Nilai Y bila $X = 0$

b : Angka regresi menunjukkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, dimana jika b (+) maka naik dan bila (-) maka turun

X : Subjek pada variabel independen yang memiliki nilai tertentu

ii. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini diterapkan guna mengetahui hubungan sebab-akibat serta besarnya pengaruh variabel bebas pada variabel terikat. Menurut Sugiyono (2017), regresi linier berganda bertujuan guna memprediksi sejauh mana variabel dependen mengalami fluktuasi saat nilai dari beberapa variabel independen dimodifikasi.

Persamaan umum regresi linear berganda yaitu:

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

Keterangan :

Y : Variabel dependen, yaitu Nilai Harga Saham Indeks IDX

Quality 30 Periode 2021 – 2023

a : Konstanta persamaan regresi

b₁ : Koefisien regresi X₁

b₂ : Koefisien regresi X₂

b₃ : Koefisien regresi X₃

X₁ : *Debt to Equity Ratio*

X₂ : *Return on Assets Rasio*

X₃ : *Dividend Payout Ratio*

1.10.4.3 Uji Signifikansi

1. Uji t (Parsial)

Uji parsial diterapkan guna mengetahui pengaruh tiap variabel independen pada dependen (Ghozali, 2011). Uji t pada prinsipnya merupakan pengujian menunjukkan

sejauh mana variabel bebas secara tunggal mempengaruhi fluktuasi variabel terikat (Kuncoro, 2001). Nilai signifikansi pada tabel koefesien menjadi acuan dalam mengambil keputusan. Uji regresi didasarkan pada tingkat kepercayaan 95% atau nilai α sebesar 0,05. Terdapat kriteria dari uji t menurut Ghozali (2016) :

1. Jika nilai signifikansi uji $t > 0,05$, maka H_0 diterima serta H_a ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.
2. Jika nilai signifikansi uji $t < 0,05$, maka H_0 ditolak serta H_a diterima. Artinya ada pengaruh antara variabel independen pada variabel dependen.

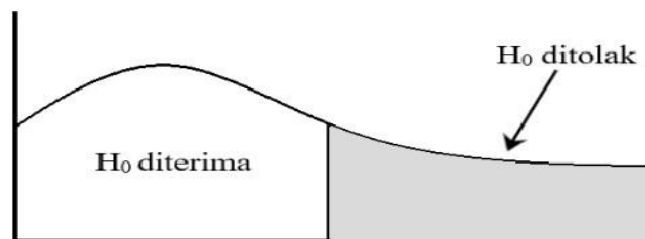


Gambar 1. 5 Grafik Uji t

2. Uji F (Simultan)

Uji F (simultan) bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel bebas dalam model secara kolektif mempengaruhi variabel terikat (Ghozali, 2016). Hipotesis diuji dengan taraf signifikansi 5%. Jika nilai signifikansi berada di bawah 0,05, maka hipotesis alternatif diterima, menandakan adanya pengaruh yang berarti antara variabel independen pada variabel dependen. Hasil pengujian yang dilakukan dianalisis yakni:

1. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 ditolak serta H_a diterima, artinya variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh signifikan pada variabel terikat.
2. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 diterima serta H_a ditolak, artinya variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.



Gambar 1. 6 Grafik Uji