

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di zaman globalisasi saat ini, pasar modal memainkan peran penting dalam ekonomi, khususnya di negara-negara yang menerapkan sistem ekonomi pasar. Sebagai sumber pembiayaan, pasar modal menawarkan cara untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih rendah serta menjadi tempat untuk investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang. Setiap tahun, perusahaan yang terdaftar di bursa efek diwajibkan untuk menyampaikan laporan tahunan yang mencakup informasi moneter dan nonmoneter kepada Bursa Efek dan para investor. Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum, pedagang efek dan perusahaan publik yang berhubungan dengan sekuritas. Selain itu, pasar modal juga dapat diartikan sebagai suatu pasar (misalnya, gedung) yang disediakan untuk perdagangan saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan bantuan para perantara pedagang efek (Ningrum & Mildawati, 2020).

Salah satu jenis industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menarik perhatian banyak investor untuk berinvestasi adalah perusahaan yang bergerak dibidang makanan dan minuman, karena sektor ini memiliki potensi untuk tumbuh. Industri ini menghasilkan produk yang sangat dibutuhkan masyarakat, oleh karena itu, peluangnya menguntungkan baik untuk saat ini maupun di masa mendatang. Selain itu, saham dari perusahaan ini adalah yang paling tahan terhadap krisis ekonomi jika dibandingkan dengan sektor lain. Ini karena di situasi krisis atau tidak, hampir semua produk makanan dan minuman tetap diperlukan oleh masyarakat. Sektor ini mencakup produk-produk vital seperti makanan dan minuman yang merupakan kebutuhan sehari-hari. Dengan meningkatnya kebutuhan masyarakat akan produk- produk ini, peningkatan jumlah industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia akan terjadi. Sebagai salah satu sektor manufaktur, industri ini memiliki peran strategis dalam menyediakan pangan bagi seluruh masyarakat. Setiap tahunnya, pertumbuhan industri makanan dan minuman di Indonesia mengalami peningkatan yang signifikan. Peningkatan ini menjadi daya tarik bagi para investor untuk

berinvestasi di perusahaan-perusahaan di sektor tersebut. Saat berinvestasi, calon investor diharapkan untuk menempatkan modalnya dalam bentuk saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Harga saham yang tercermin dari harga pasar menunjukkan seberapa dihargai saham di mata publik. Ketika harga saham tinggi, hal ini membawa keuntungan finansial dan meningkatkan citra perusahaan, sehingga memudahkan manajemen dalam mengakses dana dari sumber eksternal. Investasi di pasar modal ini selalu menjadi faktor pokok untuk dijadikan landasan investor dalam membuat keputusan investasi saham, untuk mengukur dan menganalisa suatu perusahaan diperlukan alat ukur yang utama yaitu laporan keuangan perusahaan (Husaini, 2021). Ekspektasi investor terhadap perusahaan yang menerbitkan saham tersebut mempengaruhi permintaan saham. Semakin baik penyajian moneter suatu perusahaan, semakin tinggi asumsi investor. Akibatnya, harga saham akan naik dan menjadi lebih menarik. Di sisi lain, jika kondisi perusahaan buruk, asumsi yang dimiliki investor akan menjadi rendah. Hal ini membuat mereka tidak berminat untuk menanamkan modal pada saham ini. Sebagai hasilnya, harga saham akan menurun.

Adapun fenomena masalah harga saham yang berkaitan dengan perusahaan makanan dan minuman di Indonesia muncul pada beberapa perusahaan. Tabel di bawah ini menunjukkan informasi tentang harga saham. Dari tabel tersebut, kita dapat melihat bahwa pada tahun 2019-2023, harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi. Namun, selama periode tersebut, tidak ada perusahaan mengalami peningkatan dan penurunan harga saham secara berturut-turut.

Tabel 1 Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

No	Kode	2019	2020	2021	2022	2023
1	CEKA	1.670	1.785	1.880	1.985	2.010
2	DLTA	6.800	4.400	3.740	3.770	4.010
3	ICBP	11.150	9.575	8.700	10.025	11.175

No	Kode	2019	2020	2021	2022	2023
4	INDF	7.925	6.850	6.325	6.825	6.950
5	MYOR	2.050	2.710	2.040	2.460	2.720
6	ROTI	1.300	1.360	1.360	1.295	1.285
7	SKLT	1.610	1.565	2.420	1.950	2.500
8	STTP	4.500	9.500	7.550	7.075	7.950
9	ULTJ	1.680	1.600	1.570	1.450	1.635
10	MLBI	15.500	9.700	7.800	8.925	9.000
11	SKBM	410	324	360	388	316
Total		54.595	49.369	43.745	46.148	49.551
Rata-rata		4.963,18	4.488,09	3.976,89	4.195,27	4.504,64

Sumber: www.idx.com

Harga saham rata-rata berubah-ubah. Di tahun 2019, harga saham rata-rata mencapai Rp 4.963,18, tetapi di tahun 2020, harga saham turun menjadi Rp 4.488,09, dan di tahun 2021, harga saham rata-rata kembali menurun menjadi Rp 3.976,89. Pada tahun 2022 dan 2023 terjadi peningkatan harga saham sebesar Rp 4.195,27 dan Rp 4.504,664. Hal ini menunjukkan adanya dinamika pasar yang cukup aktif meskipun sektornya tergolong defensif (*consumer goods*). Biasanya saham sektor defensif cenderung stabil karena produk-produknya tetap dibutuhkan masyarakat dalam kondisi apapun. Namun fluktuasi rata-rata yang terjadi selama periode pengamatan mengindikasikan bahwa ekspektasi pasar terhadap kinerja emiten dalam sektor ini tetap berubah-ubah, mencerminkan respon terhadap faktor fundamental dan eksternal tertentu.

Agar investasi pasar modalnya menghasilkan keuntungan, investor yang membeli saham akan menilai keadaan bisnisnya terlebih dahulu. Sejalan dengan hukum penawaran dan permintaan, meningkatnya permintaan atas saham suatu perusahaan akan mengakibatkan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Nilai suatu perusahaan ditentukan oleh harga sahamnya. Akibatnya, meningkatkan nilai perusahaan akan meningkatkan pendapatan pemegang saham. Permintaan investor terhadap saham perusahaan akan tinggi jika kinerjanya berada pada efisiensi puncak. Kinerja keuangan merupakan salah satu variabel yang

mempengaruhi harga saham. Laporan keuangan, yang merupakan rangkaian data akuntansi, bisa dimanfaatkan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Tujuan utama laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang dapat diandalkan kepada pelanggan yang dapat mereka gunakan untuk membuat keputusan investasi modal. Secara khusus, investor dapat menggunakan informasi ini untuk memutuskan apakah akan membeli atau menjual asetnya. Akibatnya, investor harus menggunakan analisis rasio keuangan untuk mengevaluasi laporan keuangan. Alat yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan serta menilai stabilitas keuangan suatu perusahaan adalah analisis rasio keuangan. Dalam menilai kesehatan dan kinerja keuangan perusahaan, biasanya ada lima jenis utama statistik keuangan yang digunakan, yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio solvabilitas. Beberapa rasio yang dipakai dalam penelitian ini untuk menganalisis laporan keuangan adalah rasio profitabilitas seperti *Return On Assets* (ROA), rasio likuiditas seperti *Current Ratio* (CR), dan rasio solvabilitas seperti *Debt To Assets Ratio* (DAR).

Asmeri & Dwi Anggraeni, (2022) harga saham adalah indikator penting dari perkembangan sebuah perusahaan. Jika secara keseluruhan nilai saham perusahaan naik, hal ini membuat investor dan calon investor berpikir bahwa perusahaan mampu mengelola bisnisnya dengan baik. Nilai saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di pasar. Karena itu, peneliti ingin membahas tentang pasar modal, khususnya yang berkaitan dengan nilai saham.

Rasio profitabilitas adalah ukuran yang menunjukkan seberapa baik sebuah perusahaan dapat menghasilkan laba dengan menggunakan semua keterampilan dan sumber daya yang ada. Jika sebuah perusahaan dianggap memiliki potensi yang baik atau mampu menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang, hal ini akan menarik perhatian calon investor untuk menanamkan uang mereka dalam saham perusahaan itu. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam menilai profitabilitas suatu perusahaan diproksikan dengan *ROA*.

ROA adalah ukuran yang menggambarkan seberapa baik perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari semua aset yang dimilikinya. *Return On Asset* (ROA) adalah perbandingan yang menunjukkan persentase dari laba bersih

terhadap total aset. *ROA* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dikelola dengan baik untuk menghasilkan profit, dengan membandingkan laba setelah pajak dengan aset yang dimiliki. Rasio *ROA* yang lebih tinggi menunjukkan efektivitas yang lebih baik dalam penggunaan aset di perusahaan tersebut. (Asmeri & Dwi Anggraeni, 2022).

Rasio likuiditas adalah ukuran yang berkaitan dengan sejauh mana perusahaan dapat menyelesaikan hutangnya atau kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membantu menilai kemampuan perusahaan untuk membayar utang saat waktu jatuh tempo tiba. Dalam penelitian ini, indikator likuiditas yang dipakai adalah *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) merupakan metode untuk menilai likuiditas perusahaan atau kemampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang ada. Kewajiban jangka pendek ini mencakup pembayaran biaya operasional dan pelunasan utang jangka pendek. Suatu perusahaan dianggap likuid jika dana lancar yang ada lebih besar dibandingkan utang lancar yang dimiliki. *Current Ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan ada terlalu banyak aset lancar, yang bisa berdampak buruk bagi perusahaan, sedangkan *Current Ratio* (CR) yang rendah menunjukkan adanya risiko (Indrayani *et al.*, 2020).

Notama *et al.*, (2021) rasio solvabilitas adalah ukuran yang menunjukkan berapa banyak hutang yang mendanai aset perusahaan. Ketergantungan pada utang atau sumber pendanaan eksternal identik dengan solvabilitas. Perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang tinggi sangat bergantung pada utang yang merupakan sumber modal yang didapat dari luar. Rasio utang terhadap aset dan rasio utang terhadap ekuitas adalah dua contoh metode perhitungan rasio ini. *Debt to Asset Ratio* (DAR) digunakan peneliti untuk membandingkan total hutang terhadap total aset serta untuk mengetahui pengaruh utang terhadap aset. Risiko perusahaan dalam melunasi kewajiban meningkat ketika DAR tinggi. Para investor akan mempertimbangkan untuk menghindari membeli saham perusahaan apabila DAR nya tinggi. Begitu pula sebaliknya, nilai DAR rendah menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi.

Selain dari rasio keuangan, ukuran perusahaan juga memainkan peran

penting dalam mempengaruhi perubahan harga saham. Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar sebuah perusahaan dilihat dari total aset yang dimilikinya. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki peluang yang lebih baik untuk mendapatkan sumber dana eksternal, sehingga proses memperoleh pinjaman menjadi lebih mudah karena dianggap memiliki peluang lebih besar untuk bersaing atau bertahan di pasar. Perusahaan-perusahaan besar memiliki total aset yang signifikan, yang pada gilirannya dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Ukuran perusahaan adalah suatu cara untuk mengklasifikasikan perusahaan dalam kategori besar, menengah, dan kecil, yang dapat dilihat melalui total aset, ukuran log, nilai pasar saham, dan lainnya. Berdasarkan total aset, perusahaan dibagi menjadi tiga jenis, yakni perusahaan besar, menengah, dan kecil. Perusahaan dengan total aset yang besar menunjukkan bahwa mereka telah mencapai tingkat kedewasaan, di mana arus kas sudah positif dan memiliki prospek baik dalam waktu yang lebih stabil serta kemampuan untuk menghasilkan laba yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang asetnya lebih kecil. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, semakin banyak perhatian dari para investor yang akan diberikan (Musthafa & Rahmatiah, 2020).

Selain menilai nilai faktor penting melalui rasio keuangan dan ukuran perusahaan, para investor sering kali memperhatikan kebijakan dividen yang dibuat oleh setiap perusahaan. Karena tujuan utama investor yang berinvestasi di pasar modal adalah untuk mendapatkan dividen dari perusahaan di mana mereka menanamkan dana, serta untuk memperoleh pengembalian ekuitas yang tinggi melalui keuntungan modal. Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan untuk mendukung investasi di masa depan. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai yang baik. Jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham juga akan tinggi, yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan, dan sebaliknya. Pembagian dividen yang stabil dan konsisten dari perusahaan menunjukkan stabilitas arus kas dan keberhasilan manajemen dalam

menjalankan bisnis yang berakibat pembagian dividen akan meningkat dan kepercayaan investor terhadap perusahaan akan tumbuh. Sebuah perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen berarti jumlah laba ditahan akan berkurang, yang pada akhirnya mengurangi dana yang bisa digunakan untuk membangun perusahaan. Di sisi lain, apabila perusahaan tidak memberikan dividen, hal ini bisa mempengaruhi para investor, karena dividen adalah salah satu faktor menarik yang membuat investor bersedia menanamkan uangnya di perusahaan tersebut (Alfan & Suprihhadi, 2020).

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk mengukur kebijakan dividen. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Perhitungan *Dividend Payout Ratio* terkait dengan kebijakan dividen menilai kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan dengan menggunakan aset yang diklaim oleh perusahaan, seperti aset, modal, atau kesepakatan perusahaan (Aryanti & Jayanti, 2020).

Hubungan agensi antara manajemen dan pemegang saham, kebijakan dividen digunakan sebagai alat untuk mengurangi konflik kepentingan. Teori agensi menjelaskan bahwa kebijakan dividen digunakan sebagai mekanisme kontrol untuk menurunkan konflik antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Ketika perusahaan membagikan dividen secara konsisten, maka tingkat kepercayaan investor meningkat, yang berdampak pada kenaikan harga saham. Di sisi lain, investor sering kali lebih menyukai pembagian dividen dibandingkan keuntungan yang belum direalisasi, sebagaimana dijelaskan dalam *Bird in the Hand Theory*. Teori *Bird in the Hand* berasumsi bahwa investor lebih menghargai pendapatan saat ini dalam bentuk dividen daripada capital gain di masa depan yang tidak pasti. Oleh karena itu, keputusan perusahaan untuk membagikan dividen menjadi sinyal penting bagi investor, terutama dalam menilai prospek perusahaan dan mengambil keputusan investasi. Maka, kebijakan dividen memiliki peran penting dalam menjembatani pengaruh antara kinerja keuangan perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, serta ukuran perusahaan terhadap persepsi pasar, yang tercermin dalam harga saham.

Studi yang dilakukan oleh Ningrum & Mildawati (2020) mengungkapkan bahwa kinerja yang diukur dengan menggunakan *return on asset* dan *price earnings ratio* memiliki dampak positif pada harga saham sedangkan *debt to equity ratio* tidak menunjukkan pengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Sadiyah & Hermawan (2023) mengindikasikan bahwa profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh pada kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh (Wardana (2024) menunjukkan bahwa *return on asset* dan *debt to equity ratio* secara parsial tidak mempengaruhi terhadap harga saham, serta kebijakan dividen tidak berperan sebagai mediasi antara *return on asset* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham.

Dari berbagai penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu terdapat berbagai hasil penelitian (*research gaps*) yang telah disebutkan sebelumnya, maka topik pembahasan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening, menjadi menarik. Periode pengamatan dilakukan selama lima tahun. Untuk setiap variabel digunakan indikator rasio keuangan yang berbeda. Setiap rasio diambil dari alat ukur penelitian untuk menghasilkan empat rasio yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini merujuk pada penelitian Fitriyani (2022) dan penelitian Rahayu & Triyonowati (2021).

Terdapat beberapa perbedaan penelitian ini dengan penelitian Fitriyani (2022) dan Rahayu & Triyonowati (2021).

1. Variabel yang digunakan pada penelitian Fitriyani (2022) sebanyak dua variabel yaitu Profitabilitas dan Solvabilitas, pada penelitian Rahayu & Triyonowati (2021) variabel yang digunakan adalah Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan lima variabel yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening. Alasan menambahkan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening karena: Peneliti memiliki dugaan dengan adanya kebijakan dividen dapat menjadi sinyal positif bagi para investor karena dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik.

2. Penelitian yang dilakukan Fitriyani (2022) dan Rahayu & Triyonowati (2021) menggunakan perusahaan yang terindeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian.
3. Penelitian yang dilakukan Fitriyani (2022) dan Rahayu & Triyonowati (2021) jangka waktu penelitian dilakukan pada tahun 2015-2019, sedangkan pada penelitian ini jangka waktu yang digunakan juga selama lima (5) tahun dimulai dari tahun 2019-2023. Penelitian akan diperbarui selama periode waktu ini.

Peneliti tertarik untuk mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dengan judul: **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023)”** berdasarkan latar belakang, fenomena, dan perbedaan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dipaparkan di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap harga saham?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap harga saham?
3. Bagaimana pengaruh solvabilitas terhadap harga saham?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham?
5. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham?
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?
7. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen?
8. Bagaimana pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen?
9. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan dilakukannya penelitian ini

adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap harga saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap harga saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham.
5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham.
6. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
7. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
8. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen.
9. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik kepada pembaca, diantaranya yaitu:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur serta referensi yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian lain serta pada perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap harga saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening khususnya pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan serta pengetahuan bagi peneliti mengenai pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap harga saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

2. Manfaat Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang mana dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang ilmu akuntansi. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan harga saham.

3. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, pengetahuan serta gambaran mengenai pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel Intervening pada perusahaan makanan dan minuman, sehingga dapat menjadi referensi investor dalam mengambil keputusan investasi.