

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam menghadapi tantangan persaingan global, mendorong banyak perusahaan untuk terus mengembangkan usaha mereka agar dapat bertahan di tengah ketatnya persaingan. Perusahaan memerlukan sumber modal dan keuangan yang cukup untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Pasar modal merupakan salah satu sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal berperan strategis dalam mendorong pembangunan nasional, terutama sebagai sumber pendanaan bagi dunia usaha dan sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi. Hal ini sejalan dengan fungsi pasar modal.

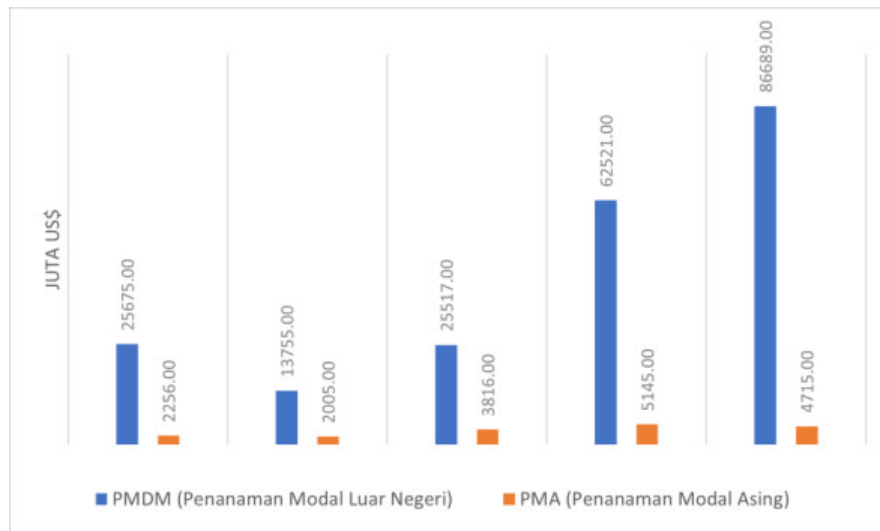
Penyaluran sejumlah uang atau dana pada saat sekarang dengan tujuan menghasilkan laba di kemudian hari disebut investasi. Di pasar modal, setiap individu maupun entitas, dapat memperjualbelikan instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan lain-lain (Adnyana, 2020:1). Saham merupakan salah satu produk keuangan yang sering dipilih atau diincar oleh investor karena kemampuannya menghasilkan tingkat pengembalian yang menarik. Keuntungan ini diperoleh dari dua komponen yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan keuntungan yang diperoleh secara periodik atas investasi yang menunjukkan *yield* atau pendapatan yang tercermin pada jumlah dividen yang didapatkan.



Sedangkan, *capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh karena adanya peningkatan harga saham bagi investor (Tandelilin, 2017:114).

Investasi merupakan komponen penting yang berperan dalam mendorong peningkatan kinerja ekonomi nasional. Dengan tingginya realisasi investasi, pertumbuhan ekonomi dapat meningkat secara signifikan. Bahkan, investasi dipandang sebagai kebutuhan yang tak terpisahkan dalam proses pembangunan, khususnya di bidang ekonomi (Taufikurahman et al., 2023). Indonesia menjadi salah satu negara dengan potensi cadangan tambang yang melimpah. Sektor pertambangan mencakup berbagai jenis, termasuk logam, batubara, gas bumi, dan minyak serta mineral lainnya, hingga batu-batuan. Untuk menjalankan kegiatan eksplorasi dan pengembangan sumber daya alam, perusahaan pertambangan membutuhkan investasi dalam jumlah besar. Oleh sebab itu, banyak perusahaan di sektor ini memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk memperoleh pendanaan dan memperkuat stabilitas keuangan (Prabasini & Damayanthi, 2019).





Sumber : Badan Pusat Statistik, data diolah peneliti (2025)

Gambar 1. 1 Perkembangan Capaian Nilai Investasi Sektor Pertambangan Tahun 2019 – 2023

Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS), nilai investasi pada sektor pertambangan terus mengalami peningkatan, meskipun di tahun 2020 pada awal pandemi Covid-19 sempat mengalami penurunan. Adapun capaian nilai investasi sektor pertambangan semakin meningkat terutama investasi yang bersumber dari Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) yang mencerminkan tingginya daya tarik investor dalam negeri terhadap sektor pertambangan. Besarnya investasi di sektor ini mencerminkan potensi besar dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, baik tingkat regional maupun nasional. Sektor pertambangan juga berperan penting dalam membuka lapangan pekerjaan, meningkatkan penerimaan negara, dan menyumbangkan devisa. Kontribusi sektor pertambangan terhadap PDB Nasional sebesar Rp2.198 triliun atau 10,5% dari PDB Indonesia tahun 2023 yang



akan mencapai Rp20.892 triliun. Pesatnya perkembangan sektor ini meningkatkan minat masyarakat untuk berinvestasi di perusahaan pertambangan,

mengingat potensi keuntungan atau *return* yang tinggi dalam jangka panjang (Badan Pusat Statistik, 2023).

Harga saham sebuah perusahaan sangatlah bergantung dari pergerakan harga saham pada pasar modal atau dalam transaksi jual/beli saham sehari-hari. Pada bursa saham, harga saham suatu perusahaan dapat berfluktuasi, bisa terjadi peningkatan ataupun penurunan. Fluktuasi harga saham yang terbentuk dapat terjadi sebagai akibat terjadinya permintaan dan penawaran terhadap saham suatu perusahaan. Dengan kata lain, harga saham ditentukan dari interaksi antara penawaran dan permintaan terhadap saham. Interaksi ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, diantaranya perkiraan perolehan laba per lembar saham dalam satu tahun, besarnya risiko dari perkiraan laba tersebut, perbandingan utang dari suatu perusahaan terhadap ekuitasnya, serta kebijakan dalam pembagian dividen (Pratama & Setiawan, 2023).

Menganalisis suatu perusahaan sangat penting bagi investor guna mengurangi risiko dan meningkatkan potensi keuntungan. Analisis teknikal dan analisis fundamental merupakan dua teknik yang sering digunakan dalam melakukan analisis. Analisis fundamental adalah metode analisis saham yang didasarkan pada data keuangan dan operasional perusahaan, seperti pendapatan, dividen, serta tingkat penjualan. Sementara itu, analisis teknikal bertujuan untuk meramalkan tren harga saham di masa mendatang dengan mempelajari pola historis pergerakan harga saham. Analisis fundamental didasarkan pada informasi operasional dan keuangan tentang bisnis, termasuk penjualan, dividen, dan pendapatan. Di sisi lain, analisis teknikal melihat tren masa

n pergerakan harga saham untuk memperkirakan tren masa mendatang (Pratama & Setiawan, 2017:333). Penelitian ini akan memfokuskan pada kondisi fundamental



suatu perusahaan menalalui analisis laporan keuangan yang sangat penting dianalisis guna mengetahui sejauh mana pertumbuhan dan kinerja perusahaan.

Terdapat berbagai variabel yang menentukan harga saham perusahaan, salah satunya dari profitabilitas suatu perusahaan. Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Fitriani dan Indra (2022), profitabilitas adalah faktor keuangan yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Dengan kata lain, profitabilitas berdampak terhadap fluktuasi harga saham suatu perusahaan. Kondisi ini turut memengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya. Sesuai dengan tujuan investasi yaitu memperoleh keuntungan, perusahaan perlu terus meningkatkan kinerja keuangan, khususnya rasio profitabilitas karena aspek ini merupakan salah satu fokus utama bagi investor. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung mengalami kenaikan harga saham yang pada akhirnya akan memberikan manfaat baik bagi perusahaan maupun investor melalui peningkatan keuntungan.

Variabel lainnya yang memiliki korelasi dengan harga saham perusahaan adalah *leverage*. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi berpotensi menghadapi risiko keuangan yang signifikan, namun di sisi lain juga memiliki kesempatan besar untuk memperoleh keuntungan yang tinggi. Menurut Sugianto dan Istanti (2024) perusahaan yang menerapkan kebijakan utang rendah biasanya dianggap sebagai strategi konservatif dalam pengelolaan struktur modal. Perusahaan menggunakan strategi ini untuk menghindari risiko berlebihan yang disebabkan oleh tingginya tingkat utang serta menjaga stabilitas keuangan.

Kondisi ini memberikan rasa aman dan kepercayaan investor yang pada gilirannya akan harga saham meningkat. Akibatnya, perusahaan cenderung



memanfaatkan sumber pembiayaan internal terlebih dahulu untuk mengurangi risiko.

Selain itu, harga saham dan kebijakan dividen saling terkait. Investor dapat mengetahui lebih banyak tentang kinerja perusahaan dengan melihat kebijakan dividennya. Penawaran dan permintaan saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh informasi mengenai dividen yang kemudian dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham. Investor akan bereaksi positif terhadap sinyal tersebut apabila manajer keuangan dapat menciptakan kebijakan dividen yang baik, terutama dengan membayarkan dividen secara berkala dan terus meningkat, sehingga harga saham cenderung mengalami kenaikan (Yudiana dalam Ermia et al., 2019).

Beberapa peneliti terdahulu yang telah melakukan penelitian guna melihat bagaimana hubungan profitabilitas terhadap harga saham suatu perusahaan. Penelitian oleh Fitriani dan Indra (2022), Theo (2023), dan Prestiwi et al (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan pada penelitian oleh Utami & Darmawan (2018) menunjukkan hasil yang sebaliknya, yakni profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham suatu perusahaan. Terkait hubungan antara *leverage* terhadap harga saham penelitian Sembiring et al., (2023) serta (Alfan & Suprihadi, 2020) menunjukkan pengaruh negatif *leverage* terhadap harga saham, sedangkan penelitian Harianto (2022) dan R. Amelia dan Rizal (2023) menunjukkan pengaruh positif. Sementara penelitian Indriani et al. (2024) menunjukkan pengaruh negatif antara kebijakan dividen terhadap harga saham. Sedangkan penelitian Prasetyo (2021), Lumopa et al. (2023), dan Dewi (2023)

akan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga



Berdasarkan adanya perbedaan temuan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk memperoleh gambaran secara luas tentang bagaimana hubungan antara profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan berperan dalam menentukan harga saham, begitu pula dengan kebijakan dividen karena besaran dividen bergantung pada harga saham perusahaan saat itu. Sementara itu, *leverage* yang tinggi dapat memengaruhi pergerakan harga saham. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, penulis tertarik untuk meneliti topik dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023.”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?



1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, penelitian ini bertujuan sebagai berikut.

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?
2. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?
3. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun yang menjadi kegunaan dari penelitian ini yaitu diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak lainnya, baik untuk kegunaan teoritis, praktis, dan kebijakan.

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan berkontribusi pada aspek keuangan dari fluktuasi harga saham, khususnya dalam industri pertambangan. Lebih jauh lagi, temuan penelitian ini dapat menjadi panduan bagi peneliti masa depan yang meneliti terkait.



1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian diharapkan dapat meningkatkan pemahaman, memperluas pengetahuan, dan menambah wawasan bagi praktisi di bidang akuntansi dan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan pertambangan.

1.4.3 Kegunaan Kebijakan

Penelitian ini dapat bermanfaat bagi manajemen perusahaan dalam menyusun strategi keuangan yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan menarik minat investor. Selain itu, regulator atau otoritas pasar modal dapat menggunakan temuan ini untuk mempertimbangkan kebijakan yang mendukung stabilitas dan pertumbuhan sektor pertambangan.

1.4.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian disusun untuk membantu pembaca memahami temuan-temuan dalam penelitian ini. Sistematika penulisan ini terdiri atas 6 bab dengan garis besar uraiannya sebagai berikut.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini mencakup penjelasan tentang latar belakang penelitian, bagaimana masalah dirumuskan berdasarkan latar belakang, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA



Bab ini memberikan penjelasan tentang konsep dan landasan teori yang mendasar penelitian ini. Bersama dengan penelitian-penelitian sebelumnya, menjelaskan kerangka teori yang menjadi dasar penelitian ini.

BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini membahas kerangka konseptual serta proses penyusunan hipotesis. Kerangka konseptual dirancang untuk menggambarkan hubungan antar variabel, yang kemudian divisualisasikan dalam bentuk flowchart penelitian. Penyusunan hipotesis difokuskan pada penyajian jawaban sementara terhadap pertanyaan yang terdapat dalam rumusan masalah penelitian.

BAB IV METODE PENELITIAN

Bab ini membahas populasi dan sampel penelitian, rancangan dari penelitian, lokasi dan waktu penelitian, jenis dan sumber data penelitian, metode pengumpulan data penelitian, variabel dan definisi operasional penelitian, serta metodologi penelitian.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Signaling Theory (Teori Sinyal) diperkenalkan tahun 1973 oleh Michael Spence. Menurut Spence (1973), pemilik informasi berupaya menyampaikan sinyal berupa informasi yang dapat dimanfaatkan oleh penerima informasi yang dapat mempengaruhi perilaku penerima informasi sesuai pemahaman terhadap sinyal yang diberikan (Amanda et al., 2019). Teori ini memberikan pemahaman bahwa keputusan investasi oleh pihak diluar perusahaan dipengaruhi oleh informasi yang diberikan dari perusahaan karena menyajikan keterangan, gambaran, atau catatan dari kondisi suatu perusahaan dimasa lalu, saat ini, maupun prospek perusahaan kedepan. Untuk mendasarkan keputusan pada informasi yang cepat, andal, relevan, dan komprehensif, investor pasar modal memerlukan alat analisis (Aripin & Handayani, 2020). Investor dapat menggunakan keputusan manajemen sebagai panduan untuk mengevaluasi prospek bisnis perusahaan. Laporan keuangan perusahaan yang mencakup data keuangan yang dapat digunakan untuk menjelaskan tujuan masa depan perusahaan, bertindak sebagai sinyal bagi pihak luar.

Teori sinyal menekankan bahwa informasi yang disampaikan oleh manajemen memiliki peran penting dalam memengaruhi keputusan investasi eksternal. Dalam teori ini, dijelaskan bahwa manajemen cenderung mengungkapkan informasi yang sesuai dengan harapan investor, terutama ketika



informasi tersebut bersifat positif (*good news*). Nilai perusahaan dapat meningkat apabila manajemen bersedia menyampaikan informasi perusahaan yang bersifat rahasia, karena dapat mengurangi ketidakpastian investor mengenai prospek investasinya. Dalam realitas bisnis, manajemen umumnya memiliki pemahaman yang lebih mendalam dibandingkan investor mengenai kondisi perusahaan, sehingga terjadi ketidakseimbangan informasi atau asimetri informasi. Untuk mengatasi hal tersebut, teori sinyal menggambarkan bagaimana manajemen dapat menyampaikan informasi melalui laporan keuangan guna memperkecil kesenjangan informasi yang ada (Alwan & Riduwan, 2019).

Teori sinyal memiliki keterkaitan dengan profitabilitas karena meningkatnya profitabilitas dapat meningkatkan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Bisnis dapat menghasilkan laba yang signifikan dari modal yang diinvestasikan, semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin baik, maka tingkat keuntungan yang lebih tinggi cenderung lebih diminati. Lebih jauh, kebijakan dividen merupakan sinyal bagi investor bahwa bisnis dapat menghasilkan laba yang diharapkan dan memiliki arus kas yang cukup untuk melakukan pembayar dividen. Hal ini menunjukkan bisnis memiliki prospek masa depan yang cerah. (Kristian & Viriany, 2021). Manajemen juga memanfaatkan kebijakan utang (struktur modal) sebagai alat untuk menyampaikan sinyal mengenai prospek perusahaan yang mereka yakini. Pesan yang disampaikan pada dasarnya berasal dari internal perusahaan dan hanya diketahui oleh manajer dan bertujuan untuk memberi gambaran kepada publik, termasuk investor dan kreditor, terkait kebijakan utang perusahaan (Miller & Rock, 1985 dalam Latifah & Suryani, 2020).



2.1.2 *Bird in The Hand Theory*

Bird in The Hand Theory yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner pada tahun 1956 menyatakan bahwa "seekor burung di tangan bernilai lebih dibandingkan seribu burung di udara." Dividen menawarkan tingkat pengembalian yang lebih pasti dibandingkan capital gain, sehingga investor cenderung lebih memilih dividen. Pengembalian dalam bentuk dividen dianggap lebih pasti karena dapat dikendalikan manajemen perusahaan. Selain itu, keuntungan dalam bentuk *capital gain* tidak dapat dikontrol secara langsung oleh pihak manajemen karena harga saham yang dipengaruhi oleh mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran. Perusahaan yang memberikan dividen dengan jumlah yang besar cenderung lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Keuntungan dari teori ini yaitu perusahaan dengan dividen yang besar akan membuat harga saham meningkat sehingga investor atau penanam modal akan mendapat juga *capital gain* dari peningkatan harga saham. Namun, kelemahannya yaitu pembagian dividen yang besar membuat investor harus membayar pajak yang besar juga (Kristian & Viriany, 2021).

2.1.3 *Trade off Theory*

Modigliani dan Miller mengemukakan teori ini pada tahun 1963, yang menyatakan bahwa suatu bisnis akan terus menerbitkan utang sampai keuntungan pajak tersebut sama dengan biaya yang dikeluarkan saat mengalami krisis keuangan. Kesulitan keuangan dapat mengakibatkan biaya keagenan yang ar karena berkurangnya kredibilitas perusahaan, serta pengeluaran yang dengan kebangkrutan atau reorganisasi. Teori ini menguraikan adanya



keterkaitan antara risiko kebangkrutan, penggunaan utang, dan pajak yang dipengaruhi oleh keputusan struktur modal perusahaan (Hidayati et al., 2021).

Beban bunga yang terkait dengan utang bersifat konstan, penggunaan utang sebagai sumber pendanaan memberikan manfaat berupa penurunan beban pajak. Di sisi lain, pembayaran dividen tidak menawarkan keuntungan yang sama dalam hal pengurangan pajak. Akan tetapi, ada pula kekurangan pembiayaan utang, seperti kemungkinan biaya agensi dan biaya kebangkrutan yang dapat membebani bisnis. Teori ini juga menyoroti bahwa semakin tinggi persentase modal yang berasal dari utang, semakin besar kemungkinan bisnis tersebut menghadapi tantangan finansial dalam melakukan pembayaran tahunan dengan tingkat bunga tetap yang tinggi sementara kondisi laba bersihnya tidak selalu stabil (Fadli et al., 2021).

2.1.4 Harga Saham

Saham adalah tanda kepemilikan individu atau suatu entitas dalam sebuah perseroan terbatas. Perdagangan saham dilakukan melalui proses penawaran umum yang lebih dikenal sebagai pasar perdana. Agar saham perusahaan dapat diperdagangkan di pasar sekunder, perusahaan kemudian dapat mendaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penerbitan saham menjadi salah satu opsi bagi perusahaan untuk menambah modal (*fund raising*) guna mendukung operasional bisnisnya. Selain itu, saham berpotensi menghasilkan keuntungan signifikan yang membuat masyarakat tertarik pada saham sebagai sarana investasi (Saepudin et



- 34). Semakin banyak jumlah saham yang dimiliki investor, semakin besar i kepemilikan serta pengaruhnya terhadap perusahaan tersebut (Setiawan
- 33). Pihak yang menyertorkan modal berhak atas keuntungan dan aset

perusahaan serta kesempatan untuk menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Berikut beberapa jenis saham menurut (Tandelilin, 2017:32-36).

1. Saham biasa (*Common Stock*)

Pemegang saham biasa berhak mengklaim aktiva dan pendapatan perusahaan. Apabila memperoleh keuntungan dari operasionalnya, sebagian laba tersebut dapat dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham.

2. Saham preferen (*Preferred Stock*)

Salah satu jenis saham yang menggabungkan karakteristik obligasi dan saham biasa disebut saham preferen. Dividen yang diberikan bersifat tetap dan tidak mengalami perubahan seiring waktu, serta memiliki prioritas pembayaran sebelum dibagikan kepada pemegang saham biasa.

Penilaian saham suatu perusahaan dapat ditentukan berdasarkan harga saham yang merepresentasikan nilai dari entitas penerbitnya. Nilai yang terbentuk di pasar saham pada saat tertentu, ketika penawaran dan permintaan pelaku pasar mempengaruhi tingkat harga, dikenal sebagai harga saham. Harga saham seringkali akan mengalami penikatan jika permintaannya tinggi. Sebaliknya, saat penawaran saham yang lebih tinggi cenderung menghasilkan harga saham yang lebih rendah. Banyak faktor makro dan faktor tertentu yang mempengaruhi dinamika penawaran dan permintaan saham. Faktor spesifik meliputi kinerja dari perusahaan dan sektor industrinya, sementara faktor makro mencakup nilai tukar, inflasi, suku bunga, dan faktor non-ekonomi lainnya. Selain itu, fluktuasi harga saham juga bergantung pada upaya perusahaan dalam menghasilkan an. Ketika perusahaan mencatatkan laba yang signifikan, harga saham g meningkat karena relatif tingginya dividen yang dibayarkan dan harga



saham yang meningkat akan menciptakan *capital gain* bagi pemegang saham (Halim, 2018:13). Menurut Sunariyah (2011:127) terdapat tiga jenis harga saham antara lain sebagai berikut.

1. Harga nominal

Harga nominal adalah harga per lembar saham yang sebelumnya ditetapkan oleh penerbit sebelumnya untuk menilai setiap lembar saham. Dividen yang dibayarkan atas saham didasarkan pada besaran harga nominal.

2. Harga perdana

Harga perdana adalah harga yang terbentuk ketika suatu perusahaan pertama kali menawarkan sahamnya kepada publik melalui proses *Initial Public Offering* (IPO). Sebelum saham tersebut resmi tercatat di bursa, harga tersebut sudah ditentukan. Harga perdana di pasar modal biasanya berbeda dengan harga nominal karena ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi. Selisihnya disebut agio (premium) jika harga aslinya lebih tinggi dari harga nominalnya dan disagio (diskon) jika lebih rendah.

3. Harga pasar

Harga pasar adalah harga yang tercipta di bursa melalui transaksi investor. Harga ini sewaktu-waktu dapat berubah sesuai dengan dinamika penawaran dan permintaan di pasar sekunder. Harga pasar mencerminkan nilai dari perusahaan penerbit saham karena dalam transaksi di pasar sekunder, interaksi langsung antara investor dan perusahaan jarang terjadi pasar sekunder. Ketika sesi perdagangan berakhir, harga penutupan



(*closing price*) yang menjadi harga pembukaan saat bursa dibuka kembali adalah harga yang sering dilaporkan di media.

2.1.5 Analisis Saham

Secara umum dalam menganalisis saham umumnya menggunakan dua metode analisis yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

2.1.5.1. Analisis Fundamental

Salah satu metode untuk menentukan nilai intrinsik suatu perusahaan adalah analisis fundamental. Metode ini memandang saham memiliki nilai intrinsik atau nilai yang seharusnya dimilikinya. Pendekatan ini membandingkan nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya untuk memastikan apakah harga pasarnya cukup mewakili nilai intrinsiknya. Penilaian nilai intrinsik saham didasarkan pada berbagai faktor fundamental yang memengaruhinya (Tandelilin, 2017:30). Beberapa aspek penting dalam analisis fundamental yaitu sebagai berikut.

a. Laporan Keuangan

Laporan keuangan memberikan gambaran terkait kondisi dari keuangan suatu perusahaan meliputi laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan posisi keuangan, dan laporan arus kas.

b. Kinerja Bisnis

Indikator seperti pendapatan, pertumbuhan penjualan, margin keuntungan, dan biaya operasional digunakan untuk mengukur performa bisnis perusahaan.



c. Industri

Menganalisis sektor industri membantu investor memahami posisi perusahaan dalam persaingan serta peluang dan tantangan yang dihadapinya.

d. Ekonomi

Evaluasi terhadap kondisi ekonomi secara keseluruhan dapat membantu investor dalam memahami dampaknya terhadap kinerja perusahaan.

Investor jangka panjang yang mencari saham dengan nilai stabil dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan biasanya menggunakan analisis fundamental. Meski demikian, investor jangka pendek juga dapat memanfaatkannya untuk mengetahui momen yang tepat kapan harus membeli atau menjual saham (Liang, 2023:18-19).

2.1.5.2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan teknik analisis dengan menggunakan grafik harga dan data historis untuk menganalisis pergerakan harga saham dan memperkirakan perubahan di masa mendatang. Pendekatan ini bertujuan untuk mengenali tren serta pola harga yang dapat dijadikan acuan untuk memudahkan investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih optimal (Liang, 2023:31). Namun, analisis teknikal tidak menjanjikan untuk menentukan titik puncak atau dasar secara spesifik, melainkan hanya mengindikasikan area-area di mana

atau dasar harga mungkin muncul berdasarkan pola grafik. Karena tren yang berulang, analisis teknikal dapat diterapkan dengan baik dalam berbagai situasi. Meski demikian, perlu diingat bahwa metode ini masih



memiliki keterbatasan, bahkan jika hasilnya ditafsirkan dengan benar. Analisis teknikal dapat membantu mengidentifikasi arah tren, tetapi belum ada metode yang konsisten untuk memprediksi besaran harga dengan akurat. (Tandelilin, 2017:398). Analisis teknikal banyak digunakan terutama oleh trader saham yang berfokus pada perdagangan jangka pendek, seperti trading harian serta para profesional di bidang keuangan yang ingin menentukan momen terbaik untuk masuk atau keluar dari pasar. Pendekatan ini berbeda dengan yang digunakan pada analisis fundamental (Saepudin et al., 2022:49).

2.1.6 Profitabilitas

Dalam menjalankan aktivitas operasional, perusahaan dapat menghasilkan laba yang optimal saat menjalankan operasinya, maka bisnis tersebut dianggap berkinerja baik. Namun, pendekatan yang tepat diperlukan untuk memaksimalkan laba. Dengan memeriksa laporan keuangan dan melakukan perhitungan rasio keuangan secara cermat, seseorang dapat mengevaluasi kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan rasio profitabilitas, suatu perusahaan dapat memperoleh informasi yang berguna dalam merumuskan strategi yang tepat guna mencapai tujuan perusahaan. Penjualan dan pendapatan investasi perusahaan menjadi indikator seberapa baik manajemen mencari keuntungan dan ini diukur dengan rasio profitabilitas itu sendiri (Kasmir, 2019:115). Profitabilitas merupakan faktor penting yang perlu dipertimbangkan ketika menilai seberapa menguntungkan investasi dalam suatu bisnis bagi investor. Menurut Sudana (2019), beberapa rasio yang umum digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu sebagai berikut.



a. *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets (ROA) menilai seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya. Semakin optimal pemanfaatan aset, maka semakin tinggi ROA. Artinya semakin optimal pula laba yang dapat diperoleh perusahaan dengan jumlah aset yang sama.

b. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity (ROE) mengevaluasi seberapa baik suatu bisnis menggunakan modalnya sendiri untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Pemegang saham dapat mengevaluasi efektivitas manajemen modal dengan rasio ini. Semakin besar ROE, semakin efektif modal tersebut digunakan.

c. *Profit Margin Ratio*

Profit Margin Ratio mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan laba dari penjualan yang dilakukan. Terdapat tiga jenis *Profit Margin Ratio* yaitu sebagai berikut.

1. *Net Profit Margin*

Rasio ini mengukur seberapa optimal perusahaan dapat menghasilkan laba bersih setelah pajak atas pendapatannya. Laba bersih, yang ditentukan dengan mengurangi beban pajak dari laba sebelum pajak, dibagi dengan penjualan bersih untuk memperoleh rasio ini.

2. *Operating Profit Margin*

Rasio yang menghitung persentase laba kotor terhadap pendapatan perusahaan. Rasio ini menggambarkan apa yang



biasanya disebut *pure profit* dengan membandingkan antara laba usaha dan penjualan yang diperoleh atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan.

3. *Gross Profit Margin*

Rasio yang mengukur persentase laba kotor terhadap total penjualan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik kinerja operasional perusahaan karena menunjukkan bahwa harga pokok penjualan lebih rendah dari pendapatan yang dihasilkan, dan sebaliknya.

d. *Basic Earning Power*

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum pajak dan bunga dari total asetnya dievaluasi dengan rasio ini. Semakin efektif dan efisien semua aset yang dikelola untuk menghasilkan laba sebelum pajak dan bunga, maka semakin tinggi pula *Basic Earning Ratio* yang dihasilkan.

2.1.7 *Leverage*

Terdapat dua opsi pendanaan bagi perusahaan untuk mendanai aktivitas operasionalnya yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Strategi pendanaan eksternal perusahaan dalam hal ini mencakup penggunaan utang. Mengingat utang merupakan salah satu komponen struktur modal. Jumlah utang yang digunakan dalam struktur modal untuk mendanai operasi bisnis ditentukan oleh keputusan manajemen. Risiko yang harus ditanggung oleh pemilik

akan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah utang. Oleh karena itu, pemilik akan mengantisipasi tingkat pengembalian yang lebih besar untuk mengimbangi risiko likuidasi (Amelia & Purnama, 2023).



Leverage mengacu pada sejauh mana perusahaan membiayai operasinya dengan utang dibandingkan dengan modal sendiri. Investor umumnya menghindari risiko yang berlebihan sehingga perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi yang artinya memiliki porsi utang lebih besar dibanding ekuitas, dipandang membawa risiko keuangan yang lebih besar. Apabila perusahaan memilih utang sebagai sumber pembiayaannya maka perusahaan akan dikenakan beban bunga dari utang tersebut. Perusahaan harus dapat menentukan perbandingan proporsional sumber pendanaan antara modal asing/utang dengan modal sendiri yang akan digunakan perusahaan untuk membiayai tambahan investasinya yang disebut dengan istilah struktur modal. Perusahaan yang cenderung menggunakan dana eksternal untuk mendanai tambahan investasinya akan membagikan deviden yang lebih besar, namun disisi lain perusahaan juga harus membayar bunga atas utangnya (Sairin, 2018). Jika *leverage* cukup tinggi, maka hal tersebut menunjukkan tingginya penggunaan utang dalam suatu perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga memiliki resiko kebangkrutan yang cukup besar. Tetapi apabila perusahaan dapat mengelola tingkat utang dengan baik, maka justru perusahaan tersebut dapat menambah profitnya (Purba & Mahendra, 2023).

Ketika investor mengevaluasi keberhasilan suatu perusahaan, salah satu aspek utama yang mereka perhatikan adalah kebijakan utang yang mencerminkan tingkat *leverage* perusahaan. Salah satu indikator utama untuk mengukur tingkat *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu perbandingan antara total utang dengan ekuitas perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan utang dalam struktur modalnya. Hal ini menandakan ebagian besar laba perusahaan akan dialokasikan untuk memenuhi



kewajiban pembayaran utang, bukan untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham. Akibatnya, investor cenderung merespons negatif karena meningkatnya risiko gagal bayar dan ketidakpastian pengembalian investasi. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, semakin besar pula potensi tekanan terhadap harga sahamnya (Firmansyah et al., 2020). Dengan demikian, *leverage* menjadi salah satu pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan investasi karena secara langsung memengaruhi risiko dan nilai perusahaan di mata investor (Hajar, 2022).

2.1.8 Kebijakan Dividen

Pembagian laba kepada pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan sebagai akibat dari penyertaan modal pemegang saham dikenal sebagai dividen (Halim, 2018:8). Menurut Sundjaja dan Barlin (2010, dalam Nurnilasari et al., 2019) ada 4 jenis dividen :

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Sejumlah uang yang diberikan kepada pemegang saham dari laba yang diperoleh disebut dividen tunai. Bagi pemegang saham, dividen ini berfungsi sebagai sumber arus kas dan memberikan ringkasan tentang kondisi dan potensi perusahaan kedepannya.

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Sering digunakan sebagai pengganti dividen tunai yang dibayarkan dalam bentuk saham perusahaan. Dividen saham memiliki kesamaan dengan pemecahan saham karena membagi ekuitas menjadi bagian-bagian yang lebih kecil tanpa mengubah posisi fundamental pemegang saham. Dengan kata lain, dividen saham merupakan salah satu



jenis restrukturisasi modal perusahaan (rekapitalisasi) yang tidak mengubah proporsi kepemilikan pemegang saham.

3. Dividen Aktiva Selain Kas (*Property Dividend*)

Jenis dividen ini diberikan dalam bentuk aset non-kas, seperti properti, surat berharga, atau aset tetap lainnya, sebagai pengganti dividen tunai atau saham.

4. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividend*)

Pembayaran dividen yang dilakukan kepada pemegang saham sebagai hasil likuidasi perusahaan. Selisih antara total kewajiban perusahaan dan nilai realisasi asetnya digunakan untuk menghitung dividen ini.

Kebijakan dividen adalah pilihan apakah akan membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen pada akhir tahun atau menyimpannya sebagai modal tambahan untuk membiayai investasi masa mendatang. Semakin sedikit uang yang tersedia untuk membayar dividen selama periode berjalan, semakin tinggi laba ditahan (Alwan & Riduwan, 2019). Menurut Darmawan (2018:18-28) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu sebagai berikut.

1. Posisi Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan membandingkan aktiva lancar dan utang lancar. Kas tidak selalu tersedia bahkan ketika perusahaan memperoleh laba, laba tersebut sering kali diinvestasikan dalam bentuk aset seperti pabrik dan peralatan. Oleh karena itu, meskipun perusahaan mencetak keuntungan besar, dividen tunai mungkin tidak



dapat dibayarkan jika likuiditas perusahaan terbatas, terutama pada perusahaan yang sedang berkembang.

2. Kebutuhan untuk Melunasi Utang

Perusahaan yang memiliki kewajiban yang akan jatuh tempo dihadapkan pada dua pilihan membayar utang atau menggantinya dengan instrumen keuangan lain. Jika laba yang tersedia tidak mencukupi untuk membayar utang, perusahaan harus mempertimbangkan alternatif pendanaan lainnya, seperti mencari pinjaman baru atau menggunakan laba ditahan untuk memenuhi kewajiban tersebut.

3. Larangan dalam Perjanjian Utang

Dalam perjanjian utang, terutama utang jangka panjang, sering terdapat klausul yang membatasi pembayaran dividen guna melindungi kepentingan kreditur. Biasanya, dividen hanya dapat dibagikan dari laba yang dihasilkan setelah perjanjian disepakati, serta tidak dibayarkan jika modal kerja bersih turun di bawah tingkat yang telah ditentukan sebelumnya. Lebih jauh, pembayaran saham preferen tidak dapat dibayarkan sebelum dividen kepada pemegang saham biasa dibayarkan.

4. Tingkat Ekspansi Aktiva

Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan lebih banyak dana tambahan dalam mendukung ekspansi bisnisnya. Untuk itu, mereka cenderung menahan laba daripada membayar dividen. Jika pendanaan eksternal diperlukan, pemegang saham saat ini sering kali menjadi sumber utama. Namun, dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dikenai pajak, sehingga hanya sebagian dari laba yang tersisa dapat digunakan kembali untuk investasi.



5. Tingkat Laba

Keputusan pembagian dividen bergantung pada tingkat laba yang dihasilkan perusahaan. Jika perusahaan memperoleh keuntungan yang tinggi, kemungkinan besar sebagian dari laba tersebut akan dialokasikan untuk membayar dividen. Sebaliknya, jika laba rendah, perusahaan cenderung menahan laba untuk keperluan operasional dan investasi jangka panjang.

6. Stabilitas Laba

Perusahaan yang memiliki laba stabil atau terus meningkat lebih mudah menentukan kebijakan dividen. Investor umumnya lebih menyukai dividen yang konsisten atau meningkat, sehingga perusahaan cenderung menjaga stabilitas pembayaran dividen untuk menarik minat investor. Sebaliknya, perusahaan dengan laba fluktuatif akan lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan dividen.

7. Peluang ke Pasar Modal

Perusahaan besar dengan rekam jejak profitabilitas dan stabilitas laba umumnya lebih mudah masuk ke pasar modal dibandingkan perusahaan kecil yang belum memiliki kepercayaan investor. Untuk mendanai operasinya, perusahaan kecil menyimpan lebih banyak pendapatannya, sementara perusahaan besar biasanya membayar dividen yang lebih besar.

8. Kendali Perusahaan

Keputusan pembiayaan memengaruhi kendali pemegang saham perusahaan. Pendanaan eksternal seperti penerbitan saham baru dapat menyebabkan pemilik lama kehilangan sebagian kendali karena



saham dibagikan ke pemilik baru. Sebaliknya, menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan dapat mempertahankan kendali pemilik lama, meskipun risiko keuangan juga meningkat.

9. Posisi Pemegang Saham sebagai Pembayar Pajak

Pemegang saham yang termasuk dalam kategori pajak yang tinggi lebih memilih keuntungan modal daripada dividen karena dividen dikenai pajak lebih besar. Di sisi lain, pemegang saham dalam golongan pajak rendah lebih menginginkan dividen segera. Perbedaan ini dapat menyebabkan investor dengan preferensi pajak tertentu menjual sahamnya dan beralih ke perusahaan lain yang menawarkan kebijakan dividen yang lebih sesuai dengan kebutuhan pajaknya.

2.2 Tinjauan Empirik

Penelitian yang dilakukan oleh Marnilin (2023) meneliti pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman dengan menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning per Share* (EPS). Hasil menunjukkan bahwa secara parsial ROA memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap harga saham, sementara ROE serta EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, ketiga variabel tersebut yaitu *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.



Penelitian oleh Husain et al. (2024) yang mengkaji pengaruh rasio terhadap harga saham di perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman. Ditemukan bahwa secara parsial *Return on Assets* (ROA)

berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan *Return on Equity* (ROE) tidak menunjukkan pengaruh terhadap harga saham. Secara simultan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Indriani et al. (2024) meneliti pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap harga saham, baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham, *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, serta kebijakan dividen (DPR) juga berdampak negatif dan signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, secara simultan, ketiga variabel tersebut yaitu profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan kontribusi sebesar 45%.

Penelitian yang dilakukan Alamsyah (2019) yaitu menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada subsektor pertambangan logam dan mineral di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel yang diteliti meliputi profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural (LN) total aset, serta nilai pasar yang diukur dengan *Price to Earnings Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV). Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan, variabel independen yang terdiri dari ROA, ROE, LN total aset, PER, dan PBV memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, secara parsial, variabel yang terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham adalah ROA, ROE, LN total aset,



dan PBV. Adapun variabel nilai pasar yang diukur dengan *Price to Earnings Ratio* (PER) tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Rosnaeni et al. (2024) menganalisis dampak kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil analisis tersebut *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga perusahaan.

