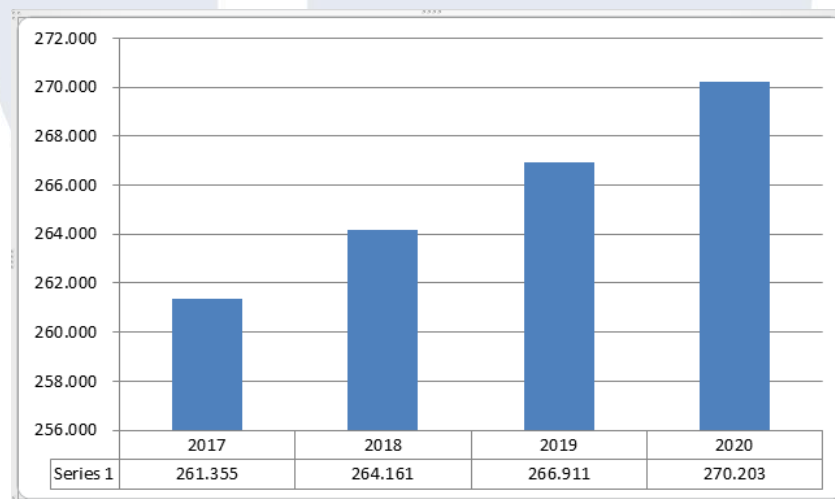


# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

“Indonesia adalah negara dengan jumlah penduduk terbesar keempat di dunia, dengan ekonomi terbesar kesepuluh berdasarkan paritas daya beli, dan merupakan anggota G20” (Worldbank, 2020). Menurut data Badan Pusat Statistik, populasi penduduk di Indonesia terus mengalami peningkatan dari tahun 2017-2020 yang dapat dilihat pada Gambar 1.1 di bawah ini:

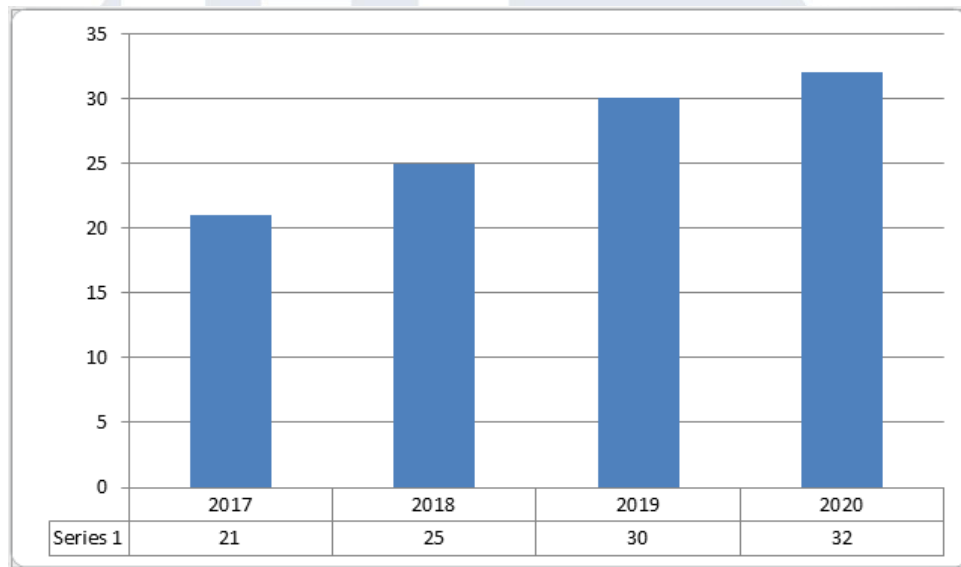


Gambar 1.1 Peningkatan Jumlah Penduduk Indonesia  
Sumber: (Badan Pusat Statistik)

Seperti yang terdapat pada Gambar 1.1, pada tahun 2017 jumlah penduduk Indonesia mencapai 261.355 juta jiwa. Jumlah ini meningkat sebanyak 1,07 persen menjadi 264.161 juta jiwa pada tahun 2018, lalu meningkat sebanyak 1,04 persen menjadi 266.911 juta jiwa pada tahun 2019, dan meningkat sebanyak 1,23 persen menjadi 270.203 juta jiwa pada tahun 2020.

Seiring dengan terjadinya peningkatan jumlah penduduk di Indonesia, kebutuhan akan konsumsi masyarakat juga akan mengalami peningkatan terutama di sektor makanan dan minuman. Kebutuhan atas makanan dan minuman merupakan kebutuhan pokok masyarakat sehari-hari yang harus dipenuhi. Karena kebutuhan masyarakat inilah perusahaan sektor makanan dan minuman dianggap mampu bertahan dalam persaingan industri yang ada. Sehingga dapat dikatakan

bahwa perusahaan sektor makanan dan minuman memiliki peluang untuk berkembang, hal ini dapat dilihat dengan meningkatnya jumlah perusahaan sektor makanan dan minuman yang dicatat oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Peningkatan tersebut dapat dilihat pada Gambar 1.2 di bawah ini:



Gambar 1.2 Peningkatan Jumlah Perusahaan Makanan dan Minuman  
Sumber: (IDX Annually Statistics)

Berdasarkan Gambar 1.2, terdapat 21 perusahaan subsektor makanan dan minuman selama tahun 2017 yang terdaftar di BEI, kemudian pada tahun 2018 perusahaan tercatat mengalami peningkatan sebanyak 4 perusahaan, menjadi 25 perusahaan, pada tahun 2019 perusahaan kembali mengalami peningkatan sebanyak 5 perusahaan, menjadi 30 perusahaan, sampai pada tahun 2020 jumlah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI telah mengalami peningkatan mencapai 32 perusahaan.

Dalam menjalankan operasional dan memperluas usahanya, perusahaan membutuhkan dana yang mencukupi. Menurut Ayuningtyas *et al.*, (2020) “sumber pendanaan terbagi menjadi sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal merupakan aset pribadi atau modal dari pemilik perusahaan itu sendiri. Sedangkan untuk sumber pendanaan eksternal dapat berasal dari para kreditur dan utang kepada bank atau kepada sumber pendanaan lainnya yang berada diluar perusahaan tersebut”. Dengan ini

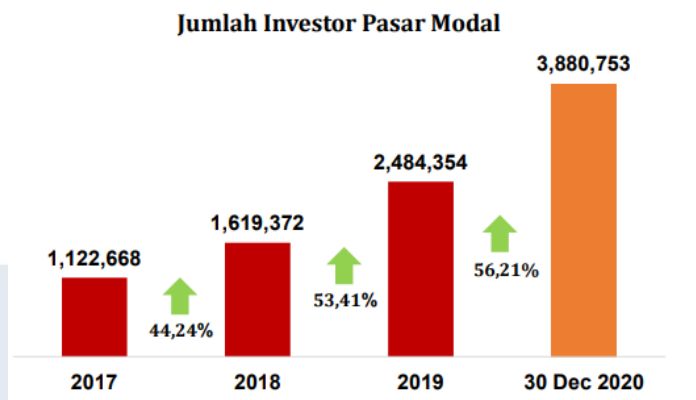
dapat dikatakan bahwa terjadi peningkatan perusahaan yang ingin mencari tambahan modal di pasar modal dikarenakan jumlah perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Pasar modal merupakan pasar dimana berbagai instrumen keuangan atau sekuritas diperjualbelikan dalam bentuk saham, obligasi, reksadana, dan instrumen keuangan lainnya. Menurut UU Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, “pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Pasar modal berperan cukup penting bagi perekonomian negara dikarenakan pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu “(1) sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana tersebut kemudian dapat digunakan untuk pengembangan usaha, penambahan modal kerja, dan lain-lain dan berikutnya, (2) pasar modal dapat dijadikan sebagai sarana bagi para investor atau masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan yang diperdagangkan. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana miliknya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko dari masing-masing instrumen yang dipilih” (Bursa Efek Indonesia, 2018). Dalam pasar modal, perusahaan dapat melakukan kegiatan penawaran saham perdana kepada publik atau biasa disebut dengan *Initial Public Offering (IPO)*. *IPO* bertujuan untuk menarik investor untuk berinvestasi dan memberikan sumber pendanaan kepada perusahaan kemudian sebagai gantinya perusahaan akan memberikan kepemilikan atas saham perusahaan tersebut kepada investor. Hasil dari penjualan saham ini dapat dijadikan sebagai sumber dana bantuan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional mereka.

“Investasi dapat diartikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan pengalokasian suatu bentuk aset dengan harapan mendapatkan peningkatan nilai aset tersebut di masa depan” (Mulyono dan Saraswati, 2020). Pihak yang memerlukan dana adalah perusahaan, sedangkan pihak yang menawarkan dana disebut investor. Investor merupakan badan atau individu yang melakukan

investasi. Tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return*. “Bagi investor, bukan hal mudah untuk menentukan perusahaan yang tepat dalam berinvestasi di pasar modal. Seorang investor melakukan investasi untuk mendapatkan *return* maksimal dengan risiko tertentu atau risiko minimum dengan *return* tertentu, maka sebisa mungkin saham yang dijadikan objek investasi harus memiliki tingkat likuiditas yang baik” (Erlinawati 2015 dalam Paramitha 2017). ”*Return* yang dihasilkan dalam investasi saham dapat berupa dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Adapun *capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor saat menjual saham pada harga yang lebih tinggi daripada harga belinya” (Bursa Efek Indonesia, 2018).

Dalam Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dijelaskan bahwa jumlah investor di Pasar Modal Indonesia yang mengacu pada jumlah *Single Investor Identification (SID)* yang tercatat di KSEI terus mengalami peningkatan. “*Single Investor Identification (SID)* adalah nomor tunggal identitas investor pasar modal indonesia yang diterbitkan oleh KSEI” (BNI Sekuritas, 2017). *SID* ini biasanya didasarkan pada peraturan yang berlaku untuk melakukan kegiatan yang terkait dengan transaksi efek atau menggunakan layanan jasa lainnya baik yang disediakan oleh KSEI maupun yang disediakan oleh pihak lain berdasarkan persetujuan KSEI atau peraturan yang berlaku. Dalam laporan tahunan KSEI pada Desember 2020, dijelaskan bahwa terdapat peningkatan jumlah investor seperti dalam Gambar 1.3.



Gambar 1.3 Peningkatan Jumlah Investor Pasar Modal 2017-2020  
Sumber: (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2020)

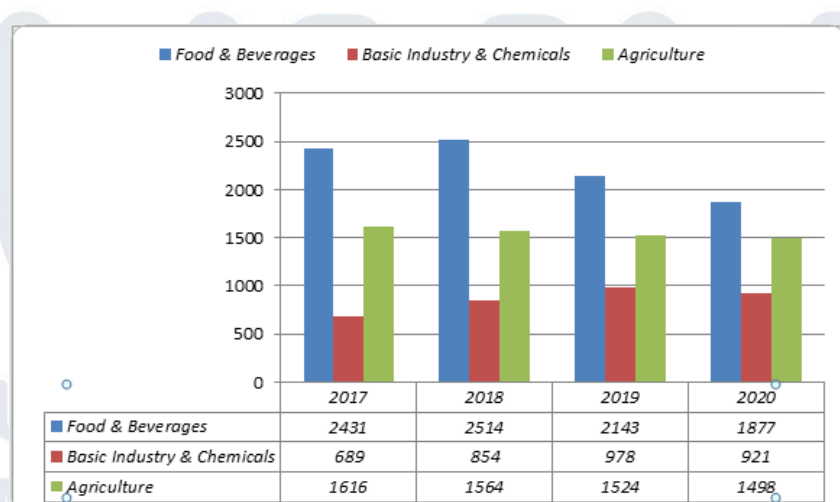
Seperti yang terdapat pada Gambar 1.3, dari sisi jumlah investor pasar modal, terjadi peningkatan setiap tahunnya mulai dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020. Dari akhir tahun 2017 hingga tahun 2018, jumlah investor pasar modal tumbuh 44.24% menjadi 1.619.372. Kemudian pada tahun 2019 jumlah investor pasar modal kembali naik hingga 53.41% menjadi 2.484.354. Hingga sampai pada akhir tahun 2020, jumlah investor pasar modal mengalami peningkatan kembali sebesar 56.21% dari 2.484.354 menjadi 3.880.753. Berdasarkan data tersebut, dapat dikatakan bahwa pasar modal mengalami perkembangan secara positif.

Salah satu faktor penilaian atau daya tarik investor dalam memilih saham adalah nilai kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar menunjukkan ukuran perusahaan berdasarkan pada nilai saham yang beredar dalam periode tertentu. Menurut Ardiansyah (2012) dalam Yusra (2019), “kapitalisasi pasar (*market capitalization*) adalah perkalian antara harga pasar/harga penutupan dengan jumlah saham yang beredar”. Bursa Efek Indonesia telah membuat laporan statistik tahunan yang berisi informasi terkait kinerja dari setiap sektor yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia, salah satu contoh informasi yang disajikan berupa kapitalisasi pasar. Berikut merupakan perbandingan nilai kapitalisasi pasar pada sektor barang konsumsi yang berisi industri makanan dan minuman, kosmetik dan keperluan rumah tangga, rokok, farmasi, dan peralatan rumah tangga yang dapat dilihat pada Gambar 1.4.

No	Industri	Kapitalisasi Pasar (Miliaran Rupiah)			
		2017	2018	2019	2020
1	<i>Food and Beverages</i>	310.198	360.017	360.524	345.509
2	<i>Tobacco Manufacturers</i>	725.864	604.095	361.056	268.068
3	<i>Pharmaceuticals</i>	135.506	131.356	115.889	147.988
4	<i>Cosmetics And Household</i>	433.899	354.508	327.788	287.909
5	<i>Houseware</i>	2.075	4.386	4.767	5.163
6	<i>Others</i>	1.372	1.409	921	2.006

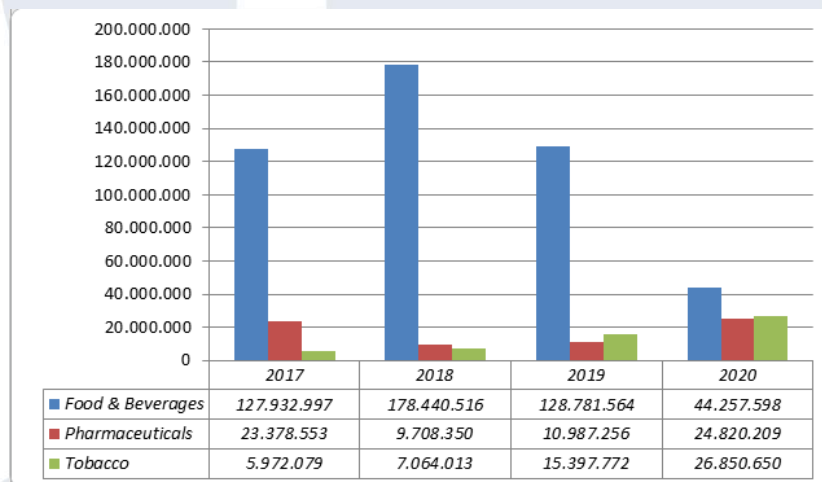
Gambar 1.4 Perbandingan Nilai Kapitalisasi Pasar Industri  
Sumber: (*IDX Annually Statistics*)

Berdasarkan Gambar 1.4, terdapat nilai kapitalisasi pasar dari beberapa industri selama tahun 2017-2020. Berdasarkan data tersebut, dapat dilihat bahwa nilai kapitalisasi pasar industri *Food & Beverages* cenderung lebih stabil bila dibandingkan dengan industri lainnya. Meskipun pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 nilai kapitalisasi pasar industri *Food & Beverages* bukan yang terbesar, namun nilai kapitalisasi pasar industri *Food & Beverages* terus mengalami peningkatan sampai tahun 2019. Kemudian pada tahun 2020 nilai kapitalisasi pasar industri *Food & Beverages* mengalami penurunan menjadi 345.509 miliar Rupiah, meskipun begitu, industri *Food & Beverages* tercatat menempati posisi tertinggi dengan nilai kapitalisasi pasar terbesar pada tahun 2020 bila dibandingkan dengan industri lainnya.



Gambar 1.5 Perbandingan Harga Saham Industri  
Sumber: (*IDX Annually Statistics*)

Seperti yang terdapat pada Gambar 1.5, harga saham industri *Food & Beverages* sepanjang tahun 2017-2020 cukup berfluktuatif. Jika dilihat pada tahun 2018, harga saham mengalami peningkatan dari tahun 2017 yang sebelumnya sebesar 2.431 menjadi 2.514. Namun pada tahun 2019 dan 2020 harga saham perusahaan subsektor *Food & Beverages* mengalami penurunan. Penurunan ini disebabkan oleh adanya pandemi *Covid-19* yang menyebar selama periode tersebut. Meski demikian, harga saham *Food & Beverages* masih dapat dikatakan cukup tinggi jika dibandingkan dengan industri lainnya, contohnya seperti *Agriculture* dan *Basic Industry & Chemicals*.



Gambar 1.6 Volume Perdagangan Saham  
Sumber: (*IDX Annually Statistics*)

Berdasarkan Gambar 1.6, nilai volume perdagangan saham industri *Food & Beverages* juga berfluktuatif sepanjang tahun 2017-2020. Volume perdagangan saham industri *Food & Beverages* tercatat mengalami peningkatan dari tahun 2017 ke tahun 2018. Namun pada tahun 2019 ke tahun 2020, volume perdagangan saham tercatat mengalami penurunan, terutama pada tahun 2020 saat pandemi *Covid-19* semakin menyebar luas. Meskipun demikian, nilai volume perdagangan saham industri makanan dan minuman tetap menempati posisi dengan nilai terbesar diantara industri lainnya.

“Selama periode 2015-2019, kinerja industri makanan dan minuman secara rata-rata tumbuh 8,16% atau berada di atas rata-rata pertumbuhan industri pengolahan nonmigas sebesar 4,69%. Kemudian sepanjang triwulan IV tahun 2020, terjadi kontraksi pertumbuhan industri nonmigas sebesar 2,52% dikarenakan adanya dampak pandemi. Namun meski demikian, industri makanan dan minuman masih mampu tumbuh positif sebesar 1,58% pada tahun 2020. Selain itu, industri makanan dan minuman juga mempunyai peranan penting dalam kontribusi ekspor industri pengolahan nonmigas. Total nilai ekspor industri makanan dan minuman mencapai USD 31,17 miliar atau menyumbang sebesar 23,78% terhadap ekspor industri pengolahan nonmigas sebesar USD 131,05 miliar pada periode Januari-Desember 2020. Nilai ekspor ini jauh lebih besar jika dibandingkan dengan industri farmasi yang pada tahun 2020, nilai ekspornya mencapai USD 635,3 juta dan industri tembakau yang mencatatkan nilai ekspornya sebesar USD 864 juta” (Kemenperin, 2021).

Salah satu perusahaan dalam industri makanan dan minuman adalah PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI). “PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, selaku produsen roti dengan merek Sari Roti, telah merampungkan pembangunan pabrik di Filipina yang berkapasitas 100 ribu potong roti per hari. Alasan perseroan memilih ekspansi ke Filipina adalah adanya potensi dari sisi populasi penduduk yang besar, yaitu sekitar 103 juta jiwa. Dengan jumlah penduduk yang besar, negara ini menjadi pangsa pasar terbesar kedua di Asia Tenggara setelah Indonesia. Saat ini, perseroan memiliki 11 pabrik. Satu pabrik di Filipina dan 10 pabrik di Indonesia, yang tersebar di Cikarang sebanyak tiga pabrik, Purwakarta, Cikande, Medan, Palembang, Semarang, Pasuruan, dan Makassar. Kapasitas produksi perusahaan dengan produk makanan bermerek Sari Roti ini secara total telah melebihi 4,5 juta potong roti per hari” (Bisnis Tempo, 2018). “Hasil dari komitmen dan tata kelola perusahaan tersebut, ROTI berhasil meraih beberapa penghargaan seperti *Top 50 of Mid Market Capitalization Public Listed Companies*, *Asia’s Best Companies*, dan *100 Fastest Growing Companies Awards* pada tahun 2017” (ROTI Annual Report, 2017).



Berdasarkan data yang didapat dari *ROTI Annual Report 2017*, “ROTI mengadakan rapat umum pemegang saham luar biasa yang diselenggarakan pada tanggal 7 Juli 2017 di Jakarta yang dihadiri oleh pemegang saham yang seluruhnya mewakili 4.479.401.946 saham atau merupakan 88,506% dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah yang telah dikeluarkan oleh Perseroan yaitu sejumlah 5.061.800.000 saham. Dalam rapat telah diambil keputusan yaitu, menyetujui pelaksanaan Penawaran Umum Terbatas I (PUT I) Perseroan dengan menerbitkan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) sebanyak-banyaknya 1.150.000.000 Saham Biasa Atas Nama dengan nilai nominal Rp20,- setiap saham dan menyetujui perubahan Pasal 4 ayat 2 Anggaran Dasar Perseroan yaitu peningkatan modal ditempatkan dan disetor Perseroan sehubungan dengan pelaksanaan Penawaran Umum Terbatas I yang nantinya penerbitan saham baru ini akan dilaksanakan pada bulan Oktober 2017” (*ROTI Annual Report, 2017*).

“Sepanjang Agustus 2017, ROTI juga melakukan pembelian barang modal sebesar 280 miliar Rupiah yang terdiri dari renovasi pabrik, pembelian mesin, dan pembelian aset lainnya yang digunakan untuk menunjang kinerja operasional perseroan. Diketahui juga *Bonlight Investment., Ltd*, telah mengakuisisi saham ROTI sebanyak 14.607.899 lembar saham dari publik pada berbagai tanggal di bulan Juli dan Agustus 2017. Selain itu pada tanggal 20 September 2017, Perusahaan mengakuisisi 2,28% kepemilikan di *CaffeBene Co., Ltd* sebesar Rp13.258.000.000 (setara AS\$1.000.000)” (*ROTI Annual Report, 2017*). “*CaffeBene* merupakan perusahaan waralaba kopi dunia asal Korea. Melalui kesepakatan tersebut, ROTI mendapatkan hak khusus untuk memasok beragam produk kue dan *pastry* dengan merek *CaffeBene by Sari Roti* ke 576 gerai *Caffebene* di Korea Selatan. “Sari Roti kini menjadi pemasok eksklusif produk kue dan *pastry* di *CaffeBene*, yang merupakan perusahaan kopi terdepan asal Korea. Dengan diperkenalkannya produk *CaffeBene by Sari Roti*, perusahaan kami akan selangkah lebih dekat untuk menjadi produsen roti terdepan di Asia pada 2025,” kata Wendy Yap, presiden direktur dan *CEO* Nippon Indosari Corpindo” (*Investor.id, 2017*).

Jika dilihat dari kinerja ROTI pada laporan keuangan kuartal 3 2017, ROTI tercatat mengalami peningkatan penjualan dari bulan Juni 2017 sebesar 1,18 triliun menjadi 1,82 triliun per bulan September 2017 atau terjadi peningkatan sebesar 54,2%. Selain peningkatan penjualan, laba bersih ROTI juga meningkat dari 46 miliar pada bulan Juni menjadi 91 miliar pada bulan September atau terjadi peningkatan sebesar 97,8%. Peningkatan ini cukup tinggi mengingat hanya berjarak tiga bulan sehingga dapat dikatakan kinerja ROTI cukup baik sepanjang kuartal tiga pada tahun 2017. Sehingga jika dilihat dari pergerakan harga saham, ROTI mengalami peningkatan sejak pembukaan perdagangan saham pada akhir bulan Juli 2017 sebesar Rp1.220 menjadi Rp1.270 pada awal bulan Oktober 2017 atau terjadi peningkatan sebesar 4%.

Berdasarkan data yang didapat dari laman *Finbox*, nilai kapitalisasi pasar ROTI tercatat mencapai angka Rp7,85 triliun pada akhir bulan Oktober 2017. Angka ini berbeda dari nilai sebelumnya pada akhir bulan Agustus 2017 yang berada di posisi Rp6,17 triliun atau meningkat sebesar 27,2%. Nilai ini terbilang cukup tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan industri serupa seperti PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) yang nilai kapitalisasi pasarnya senilai Rp1,48 triliun dan PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) senilai Rp863 miliar dalam periode yang sama pada Oktober 2017. Berdasarkan kasus tersebut, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk mengalami kenaikan nilai perusahaan akibat dari naiknya harga saham perusahaan tersebut, sehingga naiknya harga saham mempengaruhi nilai perusahaan tersebut di pasar modal. Bagi perusahaan, kapitalisasi pasar mencerminkan nilai perusahaan mereka. “Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar biasanya memiliki ukuran yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang lebih kecil” (*Investing*, 2018). Perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar juga umumnya memiliki tingkat fundamental perusahaan yang baik, sehingga saham perusahaan tersebut diharapkan memiliki *return* yang cukup besar bagi investor.

Perusahaan tidak mengalami keuntungan secara langsung atas kenaikan harga saham. Perusahaan dapat memperoleh keuntungan ketika perusahaan menerbitkan saham baru atau HMETD atau yang biasa dikenal dengan sebutan

*Right Issue* dengan harga yang lebih tinggi. “*Right issue* merupakan salah satu bentuk peningkatan modal disetor suatu perseroan. Dalam *right issue*, perseroan menawarkan hak (*right*) kepada pemegang saham yang ada untuk mendapatkan saham baru yang tentu saja berarti menyettor modal dengan rasio tertentu. Jika pemegang saham tersebut tidak mengambil haknya, maka ia dapat menjual haknya tersebut kepada investor lain” (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2021). Dengan ini maka perusahaan dapat memperoleh tambahan dana yang lebih besar dari para investornya.

Sebagai contoh, “PT Nippon Indosari Corpindo Tbk menerbitkan saham baru sebanyak 1.124.688.888 saham atau mewakili 22,2% dari total modal ditempatkan dan disetor dengan harga nominal Rp20 per saham dan harga pelaksanaan Rp1.275. Untuk setiap pemegang saham yang mempunyai 9 saham lama berhak atas 2 HMETD. Dari hasil *right issue* ini, ROTI memperoleh dana senilai Rp 1,43 triliun. Dana yang diperoleh dari hasil HMETD, setelah dikurangi dengan biaya-biaya emisi efek, seluruhnya akan dipergunakan perseroan untuk rencana pengembangan fasilitas produksi, berupa pembangunan sekitar empat sampai enam pabrik baru di Jawa, Sumatera, dan Kalimantan, serta penambahan lini produksi (untuk roti dan kue) di pabrik-pabrik yang ada sekarang. Dana ini juga akan digunakan untuk keperluan belanja modal atas perawatan dan pemeliharaan fasilitas produksi Perseroan” (ROTI *Annual Report*, 2017).

Disisi lain, investor juga akan mendapat keuntungan dari kenaikan harga saham. Keuntungan tersebut berupa *capital gain*. Hal ini dapat dilihat berdasarkan pertumbuhan harga saham ROTI dari Agustus 2017 – Desember 2020 yang mengalami peningkatan dari Rp1.220 sampai Rp1.360 (*Investing*, 2017). Apabila investor membeli saham ROTI pada Agustus 2017 sebesar Rp1.220 per lembar saham dan memutuskan untuk menjual saham pada Desember 2020 sebesar Rp1.360, maka investor akan memperoleh *capital gain* sebesar 11.5%. Dengan adanya manfaat yang ditimbulkan untuk perusahaan dan investor, maka harga saham penting untuk diteliti.

Investor perlu melakukan analisis mengenai harga saham sebelum mulai berinvestasi pada suatu perusahaan agar investor dapat mengambil keputusan berinvestasi yang tepat. “Terdapat dua analisis untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham, yaitu analisis fundamental yang merupakan analisis dengan menggunakan data dari keuangan perusahaan seperti laba, dividen, dan penjualan, sedangkan analisis teknis menggunakan data pasar dari saham seperti harga dan volume transaksi saham” (Sari, 2017).

“Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal” (Jogiyanto, 2018 dalam Batubara dan Purnama, 2018). “Penawaran dan permintaan yang membentuk harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor yang bersifat mikro maupun makro. Faktor mikro dapat dilihat dari kinerja perusahaan dan industri perusahaan tersebut bergerak. Sedangkan faktor makro yaitu inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga, serta faktor-faktor non ekonomi lainnya seperti kondisi sosial dan politik” (Martalena dan Maya, 2011 dalam Zaki *et al.*, 2017). “Bagi investor dan perusahaan, harga saham sangat penting dikarenakan kedua belah pihak akan diuntungkan dari peningkatan suatu harga saham, investor dapat mendapatkan keuntungan baik dari sisi *capital gain* ataupun dividen yang akan mereka terima, sedangkan dari sisi perusahaan akan diuntungkan karena citra baik di mata investor atas peningkatan harga saham tersebut sehingga perusahaan akan lebih mudah dalam mendapatkan modal. Pergerakan harga saham tersebut dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan dalam pasar modal” (Pranajaya dan Asmaraputra, 2018). Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *closing price*. “*Closing price* merupakan harga saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada saat harga penutupan (*closing price*) yang terbentuk pada saat akhir perdagangan saham” (Sari, O. K. 2017).

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio likuiditas, dan kebijakan dividen diprediksi memiliki pengaruh terhadap harga saham. Rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio likuiditas, dan kebijakan dividen merupakan variabel independen, sedangkan harga saham merupakan variabel dependen.

Harga saham akan diproksikan dengan rata-rata harga saham penutupan.

Faktor pertama yang diprediksi mempengaruhi harga saham adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan operasional bisnis yang dilakukannya. Menurut Weygandt, Kimmel, & Kieso (2019) “*profitability measures the income or operating success of a company for a given period of time*” yang artinya adalah “profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasional suatu perusahaan untuk periode waktu tertentu”. Menurut Topowijono (2017), “semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik perputaran dana yang ada di perusahaan untuk menghasilkan laba”. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Equity*. *ROE* yang tinggi menunjukkan tingginya efektivitas dan optimalisasi penggunaan modal perusahaan dalam menghasilkan laba. Ini menandakan bahwa perusahaan mampu menggunakan ekuitasnya secara optimal. Contohnya perusahaan dapat menggunakan ekuitas yang dimilikinya untuk membangun pabrik baru. Perusahaan dapat melakukan pembangunan pabrik didekat target pasarnya sehingga hal ini akan menyebabkan beban biaya pengiriman menjadi lebih kecil. Ketika penggunaan modal optimal, diiringi dengan beban yang efisien akan membuat perusahaan mampu meningkatkan pendapatannya. Sehingga ketika laba yang diperoleh meningkat, maka saldo laba perusahaan (*retained earning*) juga akan meningkat. Ketika perusahaan memperoleh laba yang relatif tinggi, maka kemungkinan dividen yang dibayarkan perusahaan juga relatif tinggi. Ketika dividen yang dibayarkan tinggi, investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Kemudian hal tersebut akan membuat permintaan saham perusahaan tersebut menjadi meningkat yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham. Menurut penelitian Latifah dan Suryani (2020) dan penelitian Levina dan Dermawan (2019) menyatakan *ROE* memiliki pengaruh terhadap harga saham, sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Sari, W. P (2018) menyimpulkan bahwa *ROE* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Selanjutnya faktor kedua dalam penelitian ini yaitu *Leverage*. *Leverage* disebut juga sebagai kebijakan utang. Rasio *Leverage* adalah rasio

yang mengukur jumlah modal yang berasal dari utang. Menurut Hery (2015) dalam Levina (2019), “rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang”. Rasio *leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. “*DER* digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total ekuitas yang dimiliki perusahaan” (Darmadji dan Fakhruddin, 2012 dalam Levina dan Dermawan, 2019). *DER* menunjukkan seberapa besar modal atau pendanaan perusahaan yang berasal dari utang. *DER* yang rendah menunjukkan bahwa kegiatan operasional perusahaan lebih banyak dibiayai oleh ekuitas daripada utang. Sehingga perusahaan dapat menggunakan ekuitas yang dimilikinya untuk meningkatkan proses produksi, contohnya dengan membeli mesin. Penggunaan mesin akan menghemat waktu proses produksi, dengan begitu gaji yang dibayarkan kepada karyawan juga akan lebih kecil sehingga beban tenaga kerja dapat diefisienkan. Ketika perusahaan mampu meningkatkan pendapatannya diiringi dengan beban yang efisien, maka laba akan meningkat. Peningkatan laba akan meningkatkan saldo laba perusahaan (*retained earning*). Apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif tinggi, maka perusahaan berpotensi untuk membayarkan dividen dengan nilai yang tinggi. Dividen yang tinggi akan membuat investor tertarik membeli saham perusahaan. Banyaknya investor yang membeli saham perusahaan menyebabkan harga saham akan mengalami peningkatan. Berdasarkan penelitian Levina dan Dermawan (2019) menyatakan bahwa variabel *DER* berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Adiwibowo (2019) dinyatakan bahwa *DER* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Faktor ketiga dalam penelitian ini yaitu likuiditas. Menurut Weygandt, Kimmel, & Kieso (2019), “*liquidity measure short-term ability of the company to pay its maturing obligations and to meet unexpected needs for cash*” yang artinya adalah “likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang jatuh tempo dan memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga”. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio*. Menurut Weygandt, Kimmel, & Kieso (2019) “*current ratio is widely used*

*measure for evaluating company liquidity and short-term debt-paying ability*” yang artinya “*current ratio* merupakan ukuran yang digunakan perusahaan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar utang jangka pendek”. Nilai *current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan kewajiban lancarnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki atau dengan kata lain aset perusahaan likuid. Aset yang likuid berarti aset tersebut memiliki kecukupan kas atau asetnya dapat dikonversikan menjadi kas dengan cepat atau dalam waktu singkat. Ketersediaan kas yang besar dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan proses produksi perusahaan, misalnya dengan membeli bahan baku. Ketika perusahaan mampu membeli bahan baku dalam jumlah besar, perusahaan akan mendapatkan potongan harga berupa diskon, sehingga apabila perusahaan melunasi pembelian bahan baku dalam periode diskon, maka beban *COGS* dapat diminimalkan. Ketika jumlah barang yang diproduksi meningkat menunjukkan penjualan juga akan meningkat, apabila diikuti dengan beban yang efisien, maka laba perusahaan akan mengalami kenaikan. Meningkatnya laba perusahaan akan meningkatkan saldo laba (*retained earning*). Apabila perusahaan memperoleh laba yang relatif tinggi maka perusahaan berpotensi untuk membayarkan dividen dengan nilai yang tinggi. Dividen yang tinggi akan membuat investor tertarik membeli saham perusahaan. Banyaknya permintaan pembelian saham akan menyebabkan harga saham akan mengalami peningkatan. Berdasarkan penelitian Sutapa (2018) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Octaviani *et al* (2017) dinyatakan bahwa *current ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kemudian faktor terakhir adalah kebijakan dividen. “Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Kebijakan dividen dianggap oleh investor sebagai sinyal dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan, sehingga hal tersebut membawa dampak pengaruhnya terhadap harga saham” (Sari, 2017). Kebijakan Dividen dalam

penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*. *DPR* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang direalisasikan kedalam bentuk dividen oleh perusahaan. Semakin banyak dividen yang dibayarkan maka akan mengakibatkan *dividend payout ratio* akan meningkat. Dividen yang tinggi akan membuat investor tertarik terhadap saham perusahaan sehingga menyebabkan permintaan atas saham tersebut meningkat. Permintaan saham yang meningkat akan meningkatkan harga saham perusahaan. Hasil penelitian dari Sari (2017) serta Fitri dan Purnamasari (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan dalam penelitian Latifah (2020) dinyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan Fitri dan Purnamasari (2018), dengan perbedaan sebagai berikut:

1. Pada penelitian sebelumnya, Fitri dan Purnamasari (2018) yang meneliti mengenai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2017-2020 sebagai objek penelitian.
2. Penambahan variabel independen profitabilitas yang diproksikan sebagai *Return on Equity (ROE)*, variabel *leverage* yang diproksikan sebagai *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan variabel likuiditas yang diproksikan sebagai *Current Ratio (CR)*. Variabel *ROE* mengacu pada penelitian Latifah dan Suryanti (2020), variabel *DER* mengacu pada penelitian Levina dan Dermawan (2019), dan variabel *CR* mengacu pada penelitian Sutapa (2018).

Berdasarkan latar belakang permasalahan, ditetapkan judul dari penelitian ini sebagai berikut: **“Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Subsektor *Food & Beverages* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2020).”**



## 1.2 Batasan Masalah

Penelitian dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam subsektor makanan dan minuman di BEI pada periode 2017-2020.

Dari berbagai variabel yang mempengaruhi harga saham, dipilih empat variabel independen untuk diteliti, yaitu rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)*, rasio *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)*.

## 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang. permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham?
2. Apakah rasio *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham?
3. Apakah rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham?
4. Apakah Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham?

## 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)* terhadap harga saham.
2. Pengaruh negatif *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap harga saham.
3. Pengaruh positif likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* terhadap harga saham.

4. Pengaruh positif Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)* terhadap harga saham.

### 1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi:

1. Bagi Investor

Untuk dapat mengambil keputusan investasi yang tepat dengan mengamati kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat mempertimbangkan dampaknya terhadap harga saham yang akan dibeli ataupun telah dimiliki.

2. Bagi Perusahaan

Untuk dapat memberikan informasi mengenai pengaruh rasio *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Dividen Payout Ratio* sehingga dapat mengambil langkah-langkah tepat yang dapat memberikan dampak positif bagi kemajuan perusahaan.

3. Bagi Mahasiswa dan Akademisi

Untuk dapat menambah pengalaman dan wawasan mengenai pengaruh rasio Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen terhadap harga saham.

### 1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas terkait dengan latar belakang penelitian, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

#### BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas teori mengenai harga saham sebagai variabel dependen, teori variabel independen, yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan kebijakan dividen, serta hubungan setiap variabel independen dengan variabel dependen, pengembangan hipotesis dari masing-masing variabel, dan model penelitian.

### BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan terkait gambaran umum pada objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, teknik pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, teknik analisis data, dan uji hipotesis.

### BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai pengolahan data, hasil pengujian, hasil analisis data, serta pembahasan penelitian sebagai dasar penarikan kesimpulan.

### BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.

UMMN

UNIVERSITAS  
MULTIMEDIA  
NUSANTARA