

# BAB I

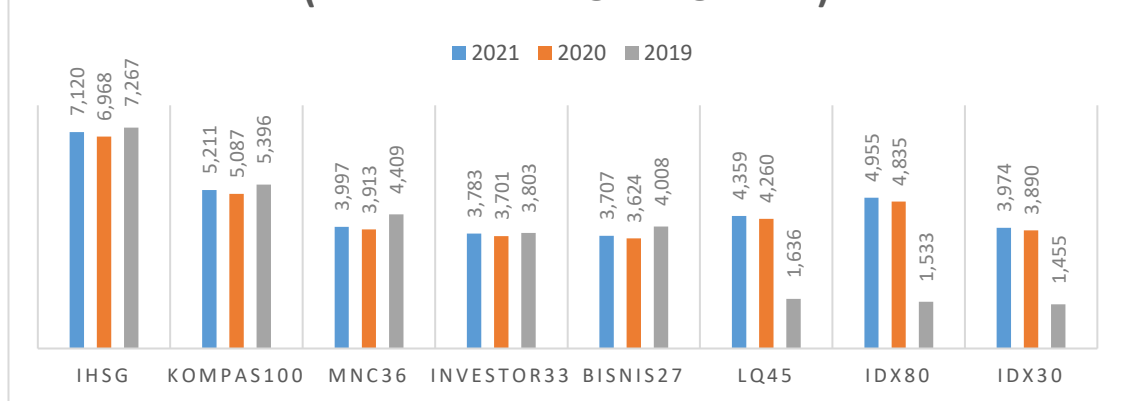
## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Dalam membantu investor melakukan pertimbangan investasi, Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini memiliki 43 indeks saham yang mengukur kinerja saham berdasarkan kriteria tertentu. “Indeks saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala” (Bursa Efek Indonesia, 2023). Pembentukan indeks saham melibatkan pemilihan sejumlah saham dari berbagai perusahaan yang mewakili sektor, industri, atau karakteristik tertentu dalam pasar. Setiap saham diberi bobot berdasarkan kapitalisasi pasarnya, sehingga saham dengan nilai pasar lebih tinggi memiliki pengaruh lebih besar terhadap pergerakan indeks.

“Saat ini terdapat 4 klasifikasi dan 13 sub klasifikasi indeks pada BEI” (Bursa Efek Indonesia, 2021) dan salah satu klasifikasi yang populer dan sering digunakan oleh investor dan manajer investasi adalah indeks *headline* dengan sub-klasifikasi *liquidity* dan *co-branding liquidity*. Klasifikasi ini mencakup perusahaan dengan *market capitalization* besar, menunjukkan stabilitas dan kepercayaan yang tinggi. Ini membuat emiten di dalamnya dianggap lebih stabil dan dapat diandalkan oleh para investor. Salah satu indeks yang terdapat di dalam klasifikasi indeks *headline* dengan sub klasifikasi *liquidity* dan *co-branding liquidity* adalah indeks Kompas100. “Indeks Kompas100 adalah indeks saham dari 100 perusahaan publik yang diperdagangkan di BEI. Saham-saham ini dipilih berdasarkan likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, serta fundamental dan kinerja yang baik. Kompas100 diperkirakan mewakili sekitar 70-80% dari total nilai kapitalisasi pasar seluruh saham di BEI. Investor diharapkan dapat mengamati pergerakan indeks Kompas100 untuk memahami kecenderungan arah pergerakan indeks secara keseluruhan” (Kompas.id, 2023). Berikut merupakan nilai kapitalisasi pasar indeks-indeks saham tersebut pada tahun 2019-2021:

## KAPITALISASI PASAR INDEKS HEADLINE SUBKLASIFIKASI LIQUIDITY DAN CO- BRANDING LIQUIDITY TAHUN 2019-2021 (DALAM TRILIUN RUPIAH)



Gambar 1. 1 Kapitalisasi Pasar Indeks *Headline* Subklasifikasi *Liquidity* dan *Co-Branding Liquidity* pada Tahun 2019-2021.  
Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2023)

Pandemi COVID-19 yang melanda dunia pada tahun 2020-2021 telah memberikan dampak yang signifikan pada pasar saham di seluruh dunia. Tahun-tahun tersebut disaksikan oleh volatilitas tinggi, penurunan tajam dalam indeks pasar saham, dan kecemasan yang meluas di kalangan investor. Pada Gambar 1.1 menunjukkan total kapitalisasi pasar perusahaan yang terdaftar sebagai klasifikasi indeks *headline* dan subklasifikasi *liquidity* dan *co-branding liquidity* pada tahun 2019-2021 dengan kapitalisasi pasar terbesar adalah Kompas100 sebesar Rp 5,211 triliun atau sebesar 73% dari kapitalisasi indeks harga saham gabungan pada tahun 2021 sebesar Rp 7,120 triliun, sehingga dapat dinyatakan bahwa indeks Kompas100 adalah indeks dengan kapitalisasi terbesar yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perubahan dalam kinerja indeks Kompas100 dapat membantu investor dan analis mengidentifikasi tren pasar saham secara keseluruhan. Berikut merupakan perbandingan rata-rata harga saham pada indeks Kompas100 dengan indeks lainnya yang terdapat didalam klasifikasi indeks *headline* dan subklasifikasi *liquidity* dan *co-branding liquidity* dari tahun 2019-2021:

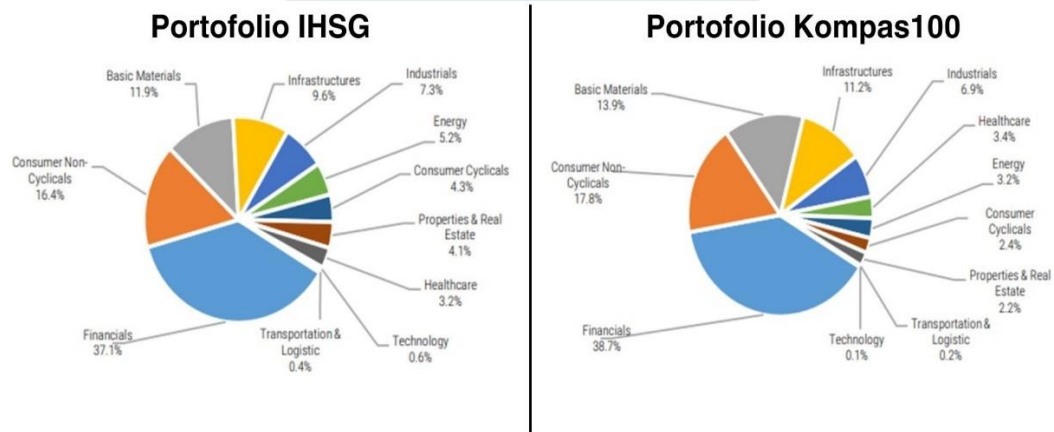
Indeks Saham	Tahun		
	2019	2020	2021
IHSG	6,296.09	5,248.81	6,228.85
Kompas100	1,275.81	1,051.59	1,152.99
LQ45	995.12	821.47	910.06
Bisnis27	553.19	465.44	491.89
IDX30	545.69	448.47	485.13
Investor33	460.82	388.26	418.74
MNC36	354.33	293.16	308.23

Tabel 1. 1 Rata-Rata Harga Saham IHSG dan Indeks *Headline Subklasifikasi Liquidity* dan *Liquidity Co-Branding* Periode 2019-2021  
 Sumber: (Investing.com, 2023)

Pada Tabel 1.1 menunjukkan Kompas100 selalu memiliki rata-rata harga saham terbesar dibanding indeks harga saham lain yang ada pada indeks *headline* dan subklasifikasi *liquidity* dan *co-branding liquidity* berturut-turut selama 2019-2021. Pada tahun 2020, “indeks saham secara keseluruhan mengalami penurunan rata-rata harga akibat dampak pandemi COVID-19. Direktur Utama BEI, Inarno Djayadi mengungkapkan penurunan IHSG sebesar 26,43% hingga April 2020, mencapai Rp 4.635” (cnnindonesia.com, 2020). Meskipun demikian, terjadi pemulihan harga pada tahun 2021, terlihat dari peningkatan Indeks Kompas100 sebesar Rp 1.152,99 atau 9,64%.

Indeks Kompas100 selalu mencatat rata-rata harga saham tertinggi dibanding indeks lainnya selama tahun 2019-2021, termasuk saat pandemi Covid-19 di tahun 2020. Hal ini menunjukkan kinerja indeks Kompas100 yang baik, terutama dalam klasifikasi indeks *headline* subklasifikasi *liquidity* dan *co-branding liquidity*. Tingginya rata-rata harga saham Kompas100 menunjukkan performa indeks yang bagus dan mencerminkan kepercayaan dan minat investor untuk berinvestasi di Indeks Kompas100. Indeks Kompas100 memiliki susunan portofolio yang paling mendekati portofolio sektor Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dibandingkan dengan portofolio indeks *headline* dan subklasifikasi *liquidity* dan *co-branding liquidity* lainnya. Berikut adalah perbandingan susunan

sektor indeks Kompas100 dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) per 29 Januari 2021:



Gambar 1. 2 Perbandingan Portofolio Indeks Kompas100 dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Per 29 Januari 2021.  
Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2023a)

Pada Gambar 1.2 terlihat bahwa portofolio indeks Kompas100 hampir menyerupai susunan portofolio Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), indeks Kompas100 mencatatkan harga saham tinggi saat pandemi COVID-19 tahun 2020 karena sebagian besar terdiri dari saham sektor finansial dan *consumer non-cyclical*. Sektor finansial dapat pulih cepat dalam kondisi pandemi, sementara sektor *consumer non-cyclical* menyediakan barang dan layanan kebutuhan pokok sehari-hari. Dengan persentase sektor finansial 38,7% dan sektor *consumer non-cyclical* 17,8% dalam portofolio, Indeks Kompas100 dapat menjaga stabilitas harga sahamnya selama pandemi. Investasi saham memiliki risiko fluktuasi harga yang tajam dalam jangka pendek, dipengaruhi oleh faktor seperti kinerja perusahaan dan kondisi pasar. Faktor utama yang harus diperhatikan oleh investor saat melakukan investasi di pasar saham adalah harga saham. Menurut Sari & Nuswandari (2022) “harga yang sedia dibayar oleh pihak lain agar mempunyai hak kepemilikan di perusahaan merupakan pengertian dari harga saham”. Dalam penelitian ini, harga saham dihitung menggunakan *closing price* yaitu harga penutupan atau *closing price* merupakan harga yang terbentuk dari penawaran jual dan permintaan beli yang tercatat pada akhir jam perdagangan di pasar regular. Jadi harga penutupan

merupakan kebalikan dari harga pembukaan yang mengindikasikan harga akhir pada saat hari bursa itu berakhir atau ditutup.

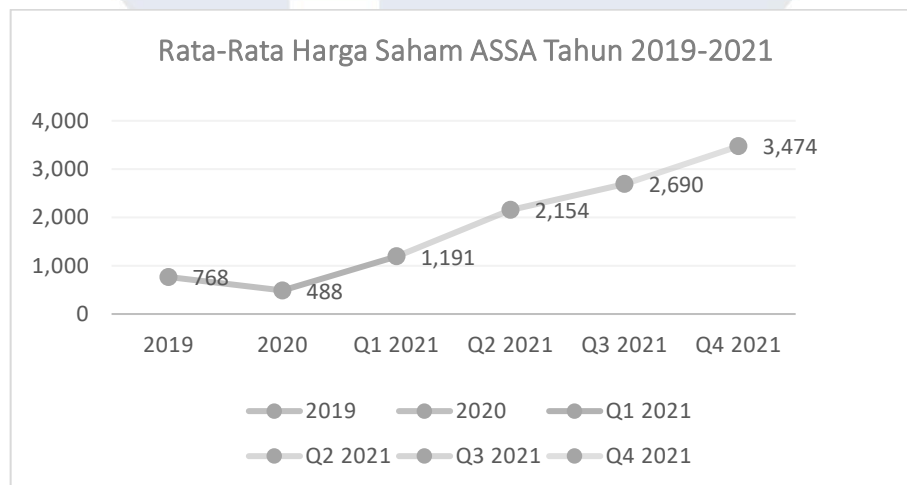
Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Pergerakan harga saham menjadi perhatian utama bagi investor karena mempengaruhi potensi keuntungan, termasuk keuntungan modal dari kenaikan harga saham (*capital gain*) dan dividen dari perusahaan yang menguntungkan. Harga rata-rata indeks Kompas100 yang tinggi mencakup saham dengan variasi harga dari rendah hingga tinggi. Perbedaan harga saham disebabkan oleh faktor makro seperti inflasi, suku bunga, politik, sentimen pasar, dan faktor mikro seperti kinerja keuangan perusahaan. Saat perusahaan menunjukkan kinerja yang baik dan investor melihat potensi pertumbuhan, minat beli meningkat, mendorong kenaikan harga saham. Seperti contoh saham AALI dan ANTM yang pada tahun 2020 sempat menyentuh harga terendah Rp 4,290 dan Rp 348. Namun, perusahaan dapat mencatatkan kinerja keuangan yang membaik dan meningkat sehingga harga saham AALI dan ANTM berhasil menyentuh harga tertinggi di tahun 2021 Rp 13,075 dan Rp 3,190 atau meningkat 205% dan 817% dan tidak menutup kemungkinan akan semakin bertumbuh dengan kinerja perusahaan yang semakin membaik. Dengan demikian, harga saham mencerminkan performa suatu perusahaan atau indikator pasar terhadap evaluasi kinerja dan prospek suatu perusahaan. Harga saham juga membantu investor sebagai acuan dalam menganalisis *PBV* (*Price to Book Value*) dan *PER* (*Price Earnings Ratio*) yang merupakan dua metrik penting yang digunakan oleh investor untuk menilai kinerja dan nilai suatu saham. *PBV* mengukur harga saham relatif terhadap nilai buku per saham, sementara *PER* mengukur harga saham relatif terhadap laba bersih per saham. Dengan membandingkan *PBV* dan *PER* suatu saham dengan rata-rata industri atau *benchmark*, investor dapat mengidentifikasi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*, serta membuat keputusan investasi yang lebih baik. *PBV* dan *PER* juga membantu dalam analisis risiko dan *return* serta menentukan strategi investasi yang sesuai dengan preferensi dan tujuan investor.

Harga saham tinggi memberikan akses lebih baik ke modal melalui penawaran saham baru, memungkinkan perusahaan mendapatkan dana besar untuk pertumbuhan dan investasi. Harga saham tinggi menciptakan kepercayaan di pasar modal, mempermudah perusahaan mengakses pembiayaan dengan biaya lebih rendah melalui penerbitan saham baru. Namun, perusahaan tidak selalu akan menjaga harga sahamnya terlalu tinggi dikarenakan harga saham yang tinggi secara nominal dapat dianggap sebagai hambatan bagi sebagian investor ritel untuk membeli saham sehingga perusahaan biasanya akan melakukan aksi korporasi berupa *share split*. Melalui *share split*, perusahaan membuat harga saham lebih terjangkau bagi investor individual dan meningkatkan likuiditas saham. Dengan harga saham yang lebih rendah setelah *share split*, volume perdagangan dapat meningkat karena saham menjadi lebih terjangkau bagi sejumlah investor. Selain itu, saham yang likuid membantu perusahaan mengurangi biaya emisi, seperti biaya transaksi dan transfer saham, dalam penerbitan saham baru. Kenaikan harga saham mencerminkan kinerja perusahaan yang kuat dan potensi pertumbuhan yang baik. Ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, mendukung kegiatan investasi jangka panjang, dan menciptakan stabilitas keuangan yang lebih besar. Begitu juga sebaliknya, harga saham yang menurun mencerminkan kinerja perusahaan yang menurun dan penurunan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan demikian, harga saham menjadi faktor penting sebagai acuan atau indikator perusahaan dalam melakukan aksi korporasi dan menunjukkan kinerja perusahaan kepada investor.

Pandemi Covid-19 pada tahun 2020 menyebabkan ketidakstabilan ekonomi dan penurunan indeks-indeks saham BEI, termasuk indeks Kompas100. Meskipun demikian, beberapa emiten dalam Kompas100 mampu pulih dengan cepat dan menunjukkan kinerja yang konsisten meningkat setiap tahun, mengalami penurunan hanya karena dampak pandemi Covid-19. “Dalam kinerja pasar saham yang fluktuatif, beberapa emiten menunjukkan konsistensi pertumbuhan selama lima tahun terakhir, dan diprediksi akan terus melaju berdasarkan prospek bisnis dan momentum sektoral. *Vice President* Infovesta Utama Wawan Hendrayana membeberkan, dalam indeks Kompas100 konsistensi saham-saham tersebut

dipengaruhi oleh tiga faktor utama yaitu fundamental, prospek bisnis (termasuk ekspansi usaha), dan likuiditas. Beberapa saham yang mencatatkan lonjakan harga setiap tahun antara 2016-2021 meliputi PT Aneka Gas Industri Tbk (AGII), PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR), PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG), PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA), PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA), dan PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES) hampir selalu mencatatkan kenaikan tahunan dalam lima tahun terakhir” (Investasi.kontan.co.id, 2022).

PT Adi Sarana Armada (ASSA) menunjukkan kinerja positif dalam pemulihan ekonomi nasional pasca pandemi, mencatatkan peningkatan penjualan dan laba bersih. Meskipun terkena dampak Covid-19 pada tahun 2020, ASSA berhasil mencatatkan pertumbuhan positif dalam penjualan, laba bersih, dan rata-rata harga saham. ASSA dapat pulih dan mencatatkan kinerja yang positif dapat terlihat dari grafik rata-rata harga saham berikut:



Gambar 1. 3 Harga Saham PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA) Tahun 2019-2021  
Sumber: (investing.com, 2023)

Pada tahun 2020, rata-rata harga saham ASSA turun dari Rp 768 menjadi Rp 488 akibat dampak pandemi COVID-19 akan tetapi “pendapatan perusahaan sepanjang 2020 mencapai Rp3,03 triliun, tumbuh 30,12% dibandingkan tahun sebelumnya. Lini bisnis rental tumbuh 1,17%, lelang naik 21,75%, dan logistik melejit 22,81%. Anteraja, jasa pengiriman yang baru beroperasi kurang dari dua tahun, berkontribusi 24,71% terhadap total pendapatan perusahaan pada tahun 2020. PT Adi Sarana Armada Tbk mencatatkan pertumbuhan pendapatan sebesar

37,28% di kuartal I 2021, naik dari Rp701,62 miliar pada kuartal I 2020 menjadi Rp963,17 miliar pada kuartal I 2021 hingga Maret” (KONTAN.CO.ID, 2021). Pertumbuhan ini menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus bahkan selama pandemi COVID-19 sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi dan menyebabkan harga saham ASSA telah meningkat lebih dari 500% dalam setahun sejak April 2020 hingga April 2021 dan terus meningkat selama tahun 2021.

Dengan kenaikan harga saham yang didukung oleh kinerja perusahaan yang bagus dan melihat peluang kenaikan harga saham, PT Adi Sarana Armada Tbk pada pertengahan tahun 2021 melakukan aksi korporasi berupa *right issue*. “Emiten di bidang mobilitas transportasi logistik dan penunjangnya, yang memiliki tiga pilar bisnis utama, yaitu bisnis mobilitas, bisnis lelang, dan *end-to-end logistic*, resmi mendapatkan pemberitahuan efektif Pernyataan Pendaftaran Nomor: S/06/D.04/2021 dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk Penambahan Modal dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (PMHMETD), juga dikenal sebagai *rights issue*” (pasardana.id, 2021).

“ASSA menawarkan 600 juta unit Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) dalam bentuk obligasi konversi, dengan rasio pemberian 80 HMETD untuk setiap 453 lembar saham lama. Setiap HMETD memberikan hak untuk membeli satu unit obligasi konversi dengan harga pelaksanaan Rp1.200 per unit, yang harus dibayar penuh saat pengajuan pemesanan. Target perolehan dana dari *rights issue* ini adalah sekitar Rp720 miliar, dengan sebagian besar, yaitu sekitar Rp639,3 miliar, akan digunakan untuk melunasi sebagian pinjaman bank 2019, akuisisi PT JBA, dan bisnis *Last Mile Delivery* Anteraja. Sekitar Rp18,52 miliar akan dialokasikan untuk pengembangan usaha jasa pergudangan Titipaja, dan sisanya untuk modal kerja perseroan” (pasardana.id, 2021). Perseroan memperoleh hasil *right issue* efektif tanggal 16 Juli sejumlah Rp720 miliar. “Setelah dikurangi biaya Rp11,5 miliar, Adi Sarana memperoleh hasil bersih Rp708,5 miliar,” tutur Hindra Tanujaya Direktur Utama Adi Sarana.

PT Adi Sarana Armada (ASSA) merealisasikan penggunaan dana hasil *right issue* Rp708,5 miliar. Dana tersebut digunakan perseroan untuk sejumlah



keperluan. Adi Sarana menggunakan dana itu, antara lain untuk pelunasan utang bank Rp639,3 miliar, sejumlah Rp18,5 miliar untuk pengembangan usaha, dan untuk modal kerja senilai Rp47,8 miliar. Adi Sarana masih menyimpan sisa dana penawaran umum Rp2,84 miliar di rekening Giro Bank BCA dengan bunga 0,5 persen” (indoposnews.co.id, 2022). Pada tahun 2021 “Emiten transportasi dan logistik, PT Adi Sarana Armada Tbk. (ASSA) berhasil mencatatkan pertumbuhan kinerja sepanjang 2021. Laba bersih dan pendapatan perseroan kompak melejit. Pada 2021, ASSA mencatatkan peningkatan pendapatan sebesar 68 persen secara tahunan (*year-on-year/YoY*), dari Rp3,0 triliun pada 2020 menjadi Rp5,1 triliun. Sementara itu, laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada entitas induk tercatat sebesar Rp142,6 miliar atau meningkat 64 persen dibandingkan dengan 2020 yang sebesar Rp87,1 miliar” (market.bisnis.com, 2022). Aksi korporasi dan pertumbuhan kinerja perusahaan berdampak positif pada harga saham PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA), yang melonjak 7,8% pada penutupan perdagangan Jumat (23/7/2021) menjadi Rp2.350. Kenaikan ini terjadi setelah berakhirnya *rights issue*, dan pada tahun 2021, ASSA mencatat rata-rata harga saham sebesar Rp2.395, meningkat 390,77% dari tahun sebelumnya.

“Pada tahun 2022, meski pendapatan naik sebesar 15,36% menjadi Rp 5,87 triliun sepanjang tahun 2022, laba bersih ASSA justru menurun jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu susut sebesar 27,77%. Penurunan laba ASSA ini disebabkan oleh peningkatan sejumlah beban. Pada tahun 2022, beban penjualan ASSA meningkat 29,84% menjadi Rp 36,29 miliar. Emiten ini pun membukukan kenaikan beban umum dan penjualan hingga 38,22% menjadi Rp 812,5 miliar dari sebelumnya Rp 587,83 miliar”(Kontan.co.id, 2023). Pada tahun 2022, ASSA mencatatkan penurunan rata-rata harga saham 28,76% atau sebesar Rp1.860 dari tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp2.395.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa harga saham memiliki peran penting sebagai dasar bagi perusahaan dalam melakukan aksi korporasi seperti *rights issue*. Penetapan harga saham dalam *rights issue*, baik lebih tinggi atau lebih rendah dari harga nominalnya, memungkinkan perusahaan memperoleh dana segar

atau tambahan modal untuk memenuhi kebutuhannya, memperkuat struktur modal, dan mengembangkan usahanya. Selain memberikan manfaat bagi perusahaan, investor juga dapat meraih keuntungan *capital gain*.

Harga saham mencerminkan nilai per lembar saham suatu perusahaan di pasar saham, dipengaruhi oleh performa perusahaan, kondisi pasar, permintaan dan penawaran saham, serta berita ekonomi. Harga saham adalah tolok ukur kinerja dan nilai perusahaan. Dengan demikian, harga saham memiliki peran krusial sebagai acuan dalam aksi korporasi dan indikator penting bagi perusahaan serta investor. Terdapat beberapa faktor yang diprediksi memiliki pengaruh terhadap harga saham yaitu Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)*, Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)*, dan *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Faktor pertama adalah kebijakan dividen. Menurut Efitasari & Suwitho (2020) “kebijakan dividen merupakan seberapa besar keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan tetap ditahan dengan tujuan untuk diinvestasikan kembali sebagai modal untuk perusahaan”. Kebijakan dividen mengatur sejauh mana persentase dari laba perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham serta frekuensi pembayaran dividen. Perusahaan dengan kebijakan dividen yang konsisten dan teratur cenderung menarik bagi investor. Pada penelitian ini kebijakan dividen diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Menurut Lie & Ososoga (2020) “*Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan”. Semakin tinggi *DPR* maka mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang cukup setelah perusahaan memenuhi kewajiban keuangan dan investasi perusahaan untuk mendukung kebijakan dividen tersebut. Dengan *DPR* yang tinggi maka mengindikasikan perusahaan memiliki saldo laba belum dicadangkan penggunaannya juga tinggi sehingga menunjukkan perusahaan memiliki keuangan yang stabil dan bertumbuh dari waktu ke waktu sehingga hal ini dapat menjadi

indikator performa keuangan yang kuat dan laba yang stabil. Perusahaan yang mampu membagikan dividen tinggi mengindikasikan perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi dan bertumbuh. Dengan dividen yang tinggi juga dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki keyakinan terhadap kinerja dan pertumbuhan masa depan sehingga perusahaan dapat memutuskan untuk mengumumkan dan membagikan dividen kepada pemegang saham. Dividen yang tinggi dan stabil akan membangun reputasi dan kepercayaan di kalangan investor karena dividen merupakan salah satu keuntungan selain *capital gain* yang dicari oleh investor, dividen yang tinggi akan menarik bagi investor karena menunjukkan perusahaan dapat memberikan *return* yang tinggi. Ketertarikan investor akan menyebabkan peningkatan permintaan yang lebih tinggi dibandingkan penawarannya pada saham perusahaan di pasar modal. Meningkatnya permintaan saham perusahaan akan meningkatkan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Arianti & Handayani (2022) mendapatkan hasil bahwa *DPR* berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Badriah & Zainuddin (2021) yang menyatakan bahwa *DPR* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Faktor kedua yang dapat memengaruhi harga saham adalah profitabilitas. Menurut Weygandt et al., (2022) “rasio profitabilitas mengukur laba atau keberhasilan operasi dari sebuah perusahaan untuk periode waktu tertentu. Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset* atau *ROA*. Menurut Afifah & Megawati (2020) “*return on assets* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas kontribusi aset perusahaan.”

Semakin tinggi *Return on Assets (ROA)* yang dihasilkan menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi dari aset yang dimiliki. Aset perusahaan dapat berupa kas, perlengkapan, bangunan, serta aset tidak berwujud seperti *goodwill*, *patent*, dan *copyright*. Perusahaan dapat memanfaatkan aset yang dimiliki secara optimal untuk menghasilkan laba yang tinggi misalnya seperti perusahaan manufaktur yang menggunakan mesin berteknologi tinggi

dengan sistem otomatisasi yang berperan dalam menghasilkan produk berkualitas tinggi secara efisien bagi perusahaan. Dengan hasil produksi yang berkualitas akan membuat produk lebih unggul sehingga penjualan dan pendapatan dapat meningkat. Peningkatan pendapatan, yang disertai dengan efisiensi beban *spoilage*, *rework*, dan biaya garansi karena produk yang dihasilkan dari mesin berteknologi canggih cenderung memiliki daya tahan dan kualitas yang lebih baik serta terdapat efisiensi *direct labor hour cost* karena dalam proses produksi dibantu oleh mesin yang terotomatisasi sehingga membutuhkan waktu yang lebih singkat. Dengan laba yang meningkat, *retained earnings* perusahaan juga dapat meningkat sehingga meningkatkan potensi perusahaan membayar dividen tunai kepada pemegang sahamnya dan meningkatnya *retained earnings* menciptakan peluang pertumbuhan jangka panjang dan ekspansi perusahaan di masa depan. Ketika perusahaan dapat melakukan pembayaran dividen yang tinggi atau secara konsisten dan perusahaan memiliki peluang pertumbuhan jangka panjang yang menjanjikan maka akan meningkatkan minat investor akan saham perusahaan yang kemudian meningkatkan permintaan yang lebih tinggi dibandingkan penawarannya dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rinofah et al., (2022) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham namun hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aziza & Kosasih (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Faktor ketiga adalah *leverage*. Menurut Herninta (2019) *leverage* atau disebut juga kebijakan utang merupakan “kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan”. Rasio *leverage* dapat mengukur seberapa besar proporsi modal yang diperoleh dari utang dalam perbandingan dengan modal sendiri. Pada penelitian ini, *leverage* diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Hery (2017:300) dalam Afifah & Megawati (2020) mengatakan bahwa “*Debt to Equity Ratio* ialah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal dan untuk

mengetahui besarnya perbandingan antara total dana yang disediakan oleh kreditor dengan total dana yang berasal dari pemilik perusahaan.”

Rasio *DER* yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas dibandingkan dengan utang. Pemanfaatan ekuitas yang besar dapat membantu perusahaan memaksimalkan pertumbuhan dan mengurangi beban bunga yang timbul jika perusahaan menggunakan hutang, misalnya perusahaan sektor properti, melakukan ekspansi dengan mengakuisisi tanah baru di kawasan yang strategis dan berpotensi digunakan untuk mengembangkan proyek residensial dan komersial. Dengan memiliki tanah di lokasi yang strategis, perusahaan dapat memanfaatkan peluang pertumbuhan ekonomi dan permintaan properti yang berdampak pada nilai penjualan yang lebih tinggi dan lokasi yang strategis dengan potensi pasar yang tinggi akan memerlukan upaya pemasaran yang lebih sedikit, mengurangi biaya pemasaran keseluruhan sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan dengan efisiensi beban pemasaran. Peningkatan laba bersih berkontribusi pada kenaikan saldo laba perusahaan. Tingginya saldo laba menunjukkan potensi perusahaan untuk memberikan dividen yang besar kepada pemegang sahamnya dan dapat menciptakan peluang pertumbuhan jangka panjang dan ekspansi perusahaan di masa depan sehingga menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan. Meningkatnya minat dari investor dapat mengakibatkan peningkatan permintaan dibandingkan penawaran saham perusahaan di pasar modal, yang pada gilirannya akan meningkatkan harga saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rinofah et al., (2022) mendapatkan hasil *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Bela & Ardini (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Faktor keempat adalah *firm size* atau ukuran perusahaan. Menurut Astuti & Khuzaini (2019) “*firm size* merupakan perbandingan besar kecilnya usaha dari suatu perusahaan dimana dapat diklasifikasikan besar atau kecilnya perusahaan dengan menggunakan total aset”. Ukuran perusahaan dapat menjadi cerminan

terhadap besaran aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan tersebut.

Dengan memiliki jumlah aset yang lebih besar, perusahaan memiliki akses yang lebih besar terhadap sumber daya yang dapat digunakan serta perusahaan dapat lebih memaksimalkan pada *Capital Expenditure (CAPEX)* yang merujuk pada pengeluaran untuk investasi dalam aset jangka panjang seperti peralatan baru atau fasilitas produksi, yang meningkatkan kapasitas produksi dan efisiensi operasional perusahaan serta *Operating Expenditure (OPEX)* yang melibatkan pengeluaran harian untuk menjalankan operasi bisnis, memastikan kelancaran operasional sehari-hari, mendukung pertumbuhan bisnis, dan memungkinkan adaptasi terhadap perubahan pasar. Perusahaan dapat melakukan pemanfaatan sumber daya aset yang optimal dan maksimal sehingga meningkatkan produktivitas perusahaan. Sumber daya aset tersebut dapat berupa aset lancar seperti kas dan setara kas, dan persediaan, serta aset tidak lancar seperti peralatan berat untuk perusahaan konstruksi, dan mesin produksi dan kendaraan untuk perusahaan manufaktur. Perusahaan dapat memanfaatkan aset yang dimiliki seperti perusahaan manufaktur yang dapat memanfaatkan kendaraan untuk membantu perusahaan dalam mendistribusikan produknya. Dengan adanya distribusi produk yang cepat ini dapat meningkatkan penjualan dan pendapatan perusahaan. Di samping itu, terdapat efisiensi beban penyimpanan produk di dalam gudang karena produk yang disimpan menjadi tidak terlalu lama serta dengan memiliki armada kendaraan yang lebih besar, perusahaan dapat memanfaatkan skala ekonomi dalam operasi logistik mereka. Biaya operasional per unit barang yang didistribusikan dapat dikurangi karena biaya tetap seperti pemeliharaan kendaraan, asuransi, dan pengemudi dapat didistribusikan di antara lebih banyak barang.

Dengan meningkatnya pendapatan yang disertai efisiensi beban maka akan meningkatkan laba perusahaan. Dengan laba yang meningkat, *retained earnings* perusahaan juga dapat meningkat sehingga meningkatkan potensi perusahaan membayar dividen tunai kepada pemegang sahamnya dan meningkatnya *retained*

*earnings* menciptakan peluang pertumbuhan jangka panjang dan ekspansi perusahaan di masa depan. Ketika perusahaan dapat melakukan pembayaran dividen yang tinggi atau secara konsisten dan perusahaan memiliki peluang pertumbuhan jangka panjang yang menjanjikan maka akan meningkatkan minat investor akan saham perusahaan yang kemudian meningkatkan permintaan yang akan lebih tinggi daripada penawaran dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Arianti & Handayani (2022) *firm size* atau ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap harga saham dan hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan Dwindi & Stella (2021) yang menyatakan *firm size* atau ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Rinofah et al., (2022). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Penelitian ini menambah 2 variabel independen yaitu Kebijakan Dividen dan *Firm Size* yang mengacu pada penelitian Arianti & Handayani (2022).
2. Pada penelitian ini menggunakan Perusahaan Kompas100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021 sebagai objek penelitian, sedangkan penelitian sebelumnya oleh Rinofah et al., (2022) menggunakan perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Berdasarkan latar belakang permasalahan, maka ditetapkan judul dari penelitian ini adalah **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Leverage*, dan *Firm Size* terhadap Harga Saham pada perusahaan Kompas100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021”**.

## 1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah yang dijelaskan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham.

2. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)*, *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Firm Size* yang diproksikan dengan logaritma natural total aset.
3. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas100.
4. Periode dalam penelitian ini adalah tahun 2019-2021.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian ini, maka dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh positif terhadap harga saham?
2. Apakah Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap harga saham?
3. Apakah *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap harga saham?
4. Apakah *Firm Size* yang diproksikan dengan logaritma natural total aset berpengaruh positif terhadap harga saham?

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap harga saham.
2. Pengaruh positif Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* terhadap harga saham.
3. Pengaruh negatif *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap harga saham.
4. Pengaruh positif *Firm Size* yang diproksikan dengan logaritma natural total aset terhadap harga saham.



## **1.5 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak berikut:

### **1. Bagi Perusahaan**

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan untuk mengetahui posisi kinerja perusahaan, terutama dalam memaksimalkan harga saham dan membantu perusahaan dalam memahami harga saham dalam membantu aksi korporasi perusahaan.

### **2. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor sebagai informasi dan dasar pengambilan keputusan untuk melakukan investasi sehingga investor dapat mengambil keputusan untuk melakukan investasi dengan lebih tepat.

### **3. Bagi Peneliti selanjutnya**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti faktor-faktor yang dapat memengaruhi harga saham dengan menggunakan penelitian ini sebagai sumber maupun referensi untuk melengkapi studi empiris.

### **4. Bagi Peneliti**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan peneliti mengenai faktor-faktor yang dapat memengaruhi harga saham terutama pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas100.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi tentang latar belakang, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan laporan.

## **BAB II TELAAH LITERATUR**

Bab ini berisi tentang teori-teori yang menjelaskan dan membahas terkait dengan pasar modal, *go public* dan *Initial Public Offering (IPO)*, saham, indeks Kompas100, harga saham, kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, dan *Firm Size* serta hubungan setiap variabel independen dengan variabel dependen, pengembangan hipotesis dari masing-masing variabel, dan model penelitian.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang gambaran umum objek penelitian, metode penelitian yang digunakan, variabel penelitian, metode pengumpulan data, teknik pengambilan data, teknik pengambilan sampel, dan teknis analisis data dengan uji statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik (uji multikolonieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas), dan pengujian hipotesis dengan metode analisis regresi berganda, koefisien regresi (R), koefisien determinasi, uji signifikansi simultan (uji statistik F), dan uji signifikansi parameter individual (uji statistik t).

## **BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi tentang deskripsi penelitian berdasarkan data yang telah dikumpulkan, pengujian dan analisa hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

## **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi tentang simpulan, keterbatasan, saran, dan implikasi yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan.