

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Saham adalah instrumen atau alat pasar modal yang paling umum dan paling diincar oleh para investor dikarenakan saham dianggap dapat menghasilkan keuntungan yang menarik daripada instrumen pasar lainnya. Di antara instrumen investasi, berinvestasi pada saham perusahaan adalah metode yang diinginkan oleh para investor (Madushan & Bogamuwa, 2020). Menurut Siahaan *et al.* (2024) Saham adalah instrumen finansial yang diperdagangkan di pasar saham. Salah satu bentuk kepemilikan dalam suatu perusahaan adalah saham. Orang yang membeli saham menjadi pemilik sebagian dari perusahaan. Bursa saham memiliki ketentuan bahwa jika perusahaan telah mendaftar harus melaporkan secara teratur tentang keuangan mereka, informasi penting, dan peristiwa-peristiwa lainnya yang dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan mereka. Hal ini meningkatkan efisiensi pasar dan menumbuhkan kepercayaan investor. Janaina & Yudiantoro (2022) menjelaskan jika di pasar modal, perusahaan menentukan harga saham mereka berdasarkan penawaran dan juga permintaan. Jika terjadi banyak penawaran, maka harga saham biasanya turun, dan jika banyak permintaan, harga saham biasanya naik (Koerniawan, 2019). Sejumlah indikator keuangan diakui memainkan peran penting dalam memengaruhi persepsi investor dan harga saham, di samping faktor internal dan eksternal seperti rasio keuangan (Dahal *et al.*, 2024).

Selain penawaran dan juga permintaan, harga saham memiliki pengaruh atau faktor lainnya. Faktor-faktor ini termasuk informasi tentang politik dan ekonomi, kinerja keuangan perusahaan, sentimen pasar, dan perkiraan tentang masa depan sektor atau industri tertentu. Pengetahuan dan kesadaran investor tentang faktor-faktor penentu harga saham sangat berguna untuk membuat keputusan investasi yang optimal (Chadi & Rasha, 2022).

Investor harus memahami bahwa fluktuasi harga saham merupakan kejadian yang wajar di pasar dan menjadi bagian dari proses pasar yang sehat di pasar modal yang dinamis. Bagi investor yang ingin menanamkan modal berupa nilai saham penting untuk diingat bahwa nilai saham tidak selalu meningkat. Investor mungkin mendapatkan balik modal atau keuntungan besar dalam jangka waktu yang singkat, akan tetapi harga saham memiliki kemungkinan untuk membuat investor kehilangan banyak uang dalam waktu singkat (Samosir *et al.*, 2019). Penting bagi investor untuk tetap mempertahankan fokus jangka panjang mereka dan melakukan analisis yang cermat serta menyeluruh sebelum membuat keputusan investasi.

Sektor tambang dan gali adalah salah satu dari beberapa sektor perusahaan yang memiliki peran pada pasar modal di Indonesia, dengan potensi sumber daya alam yang melimpah, sektor ini terus menjadi fokus bagi para investor baik domestik maupun internasional. Perannya dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia terbukti signifikan, dengan data yang telah

dipaparkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) menjelaskan bahwa sejatinya sektor ini telah memberikan kontribusi sebanyak 12,22% terhadap pertumbuhan ekonomi nasional pada tahun 2022. Hal ini menandai peningkatan dari kontribusi sebesar 8,98% pada tahun 2021 dan 6,44% pada tahun 2020. Dorongan tambahan untuk pertumbuhan ekonomi dapat diperoleh melalui kinerja yang baik dari sektor ini. Ahmad Heri Firdaus, seorang peneliti industri, perdagangan, dan investasi di INDEF, menyarankan pemerintah untuk melakukan hilirisasi guna meningkatkan nilai komoditas tersebut (Kontan.co.id, 2023).

Pada tahun 2022 di tengah lonjakan komoditas yang luar biasa, beberapa perusahaan pertambangan, terutama dalam sektor energi, justru mengalami penurunan harga saham selama sesi I pada hari Kamis, 10 Maret 2022. Meskipun harga batu bara masih tergolong tinggi di pasar global, penurunan ini telah terjadi dalam dua hari terakhir. Menurut data yang disampaikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), beberapa saham emiten batu bara mengalami penurunan. PT Indika Energy Tbk (INDY) mengalami penurunan terbesar dengan koreksi Rp 170 atau sebanyak 6,67%, sedangkan PT Delta Dunia Makmur Tbk (DOID) mengalami penurunan Rp 30 atau sekitar 6,67%, kemudian saham PT Harum Energy Tbk (HRUM) turun Rp 750 atau 6,29%, PT Adaro Energy Tbk (ADRO) turun Rp 180 atau 5,84%, PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) turun Rp 1.250 atau 4,50%, PT Bukit Asam Tbk (PTBA) turun Rp 130 atau 3,67%, dan PT Adaro Minerals Indonesia Tbk (ADMR) turun Rp 10 atau 0,6%. Hingga akhir sesi I,

pergerakan indeks fluktuatif dipicu oleh penurunan saham di industri batu bara dan sektor energi lainnya (Situmorang, 2022).

Fluktuasi atau perubahan pada nilai saham di beberapa perusahaan sektor pertambangan selama periode 2018-2022 dapat dilihat dalam grafik berikut:

**Tabel 1.1 Perubahan Harga Saham Beberapa Emiten Pertambangan 2018-2022**

No	Kode Emiten	Des 2018	Des 2019	Des 2020	Des 2021	Des 2022
1	INDY	2.130	960	1.465	2.090	2.730
2	GTBO	226,24	118,92	72,51	72,51	167,26
3	TOBA	406	350	490	1790	585
4	SURE	2.500	3.000	2.200	1.980	1715
5	ARII	850	735	218	248	264

Sumber: <https://finance.yahoo.com/>

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa kinerja fundamental perusahaan pertambangan masih menimbulkan kekhawatiran, yang tercermin dari ketidakstabilan harga saham. Hal ini menyoroti pentingnya penelitian yang bertujuan untuk memberikan panduan bagi para investor dalam menghadapi situasi di mana harga saham perusahaan mengalami penurunan yang cukup tajam. Investor yang berpengetahuan luas dan rasional terhadap faktor-faktor penentu fluktuasi pasar selalu disarankan untuk membuat keputusan investasi yang baik. Baik faktor internal maupun eksternal dikaitkan dengan fluktuasi tersebut oleh para peneliti (Nautiyal & Kavidayal, 2018). Dengan memahami faktor-faktor yang menyebabkan penurunan harga saham, investor diharapkan dapat mengambil bagaimana

langkah yang tepat untuk mempertahankan dan melindungi portofolio investasi mereka.

Pemilihan sektor pertambangan sebagai objek penelitian dilakukan karena dampaknya yang signifikan terhadap ekonomi Indonesia, baik dalam aspek fiskal, moneter, maupun sektor riil. Peran penting pertambangan terlihat dari kontribusinya sebagai salah satu pilar pendapatan negara. Selain itu, Indonesia sendiri dikenal sebagai negara yang memiliki kekayaan sumber daya alam, termasuk kekayaan tambang yang melimpah ini. Faktor-faktor ini membuat sektor ini menarik bagi investor, sehingga pada akhirnya dapat memengaruhi harga saham perusahaan (Susanti & Wirakusuma, 2022). Kinerja bisnis, yang dinilai melalui rasio keuangan bisnis, adalah salah satu faktor yang dapat memengaruhi harga saham. Rasio-rasio tersebut diantaranya *earnings per share*, *dividend payout ratio* dan *debt to assets ratio*.

Sebuah perusahaan menggunakan *debt to assets ratio* (DAR) untuk menunjukkan besarnya proporsi hutang yang dimiliki perusahaan yang dapat ditutupi oleh asetnya. Fokus utama dalam mengukur risiko pada variabel DAR terletak pada tingkat hutangnya. Jika perusahaan tidak efisien dalam mengelola asetnya untuk menutupi hutang, nilai sahamnya bisa terus turun (Istiyowati & Putri, 2022). Dalam penelitian ini, *debt to assets ratio* (DAR) dipertimbangkan sebagai variabel moderasi terhadap harga saham karena DAR memiliki potensi untuk memberikan wawasan yang penting

tentang hubungan antara struktur modal perusahaan dan kinerja pasar sahamnya.

Secara khusus, penggunaan DAR sebagai variabel moderasi memungkinkan peneliti untuk mengeksplorasi bagaimana pengaruh dari variabel independen yaitu *earnings per share* (EPS) dan juga *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga saham dapat berubah atau dimoderasi oleh struktur modal yang tercermin dalam DAR. Sebagai pengukur risiko keuangan, DAR memungkinkan penilaian terhadap efisiensi pengelolaan aset perusahaan untuk menutupi hutang dan dampaknya terhadap harga saham. Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, seperti Adi *et al.* (2022) dan Prasetyo (2021) menemukan jika *debt to assets ratio* memiliki dampak positif terhadap harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa, meskipun perbandingan utang terhadap aset relatif tinggi, tetap mempengaruhi harga saham secara signifikan, ini karena pihak luar meminjamkan uang karena investor menganggap tingginya tingkat utang sebagai pertanda bahwa bisnis memiliki masa depan yang cerah. Akibatnya, investor menjadi lebih tertarik pada saham bisnis perusahaan tersebut, yang pada gilirannya berdampak pada harga saham.

Penelitian lain menemukan hasil yang berbeda dimana telah dilakukan Pane *et al.* (2021) yang mengungkapkan bahwa *debt to asset ratio* tidak memiliki dampak terhadap harga saham, ini disebabkan oleh persepsi bahwa rasio utang terhadap aset tersebut tinggi sehingga menunjukkan risiko yang tinggi bagi bisnis, karena perusahaan memiliki kewajiban

pembayaran yang lebih besar kepada pihak lain. Risiko ini dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek investasi dalam saham perusahaan tersebut, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi harga sahamnya. Oleh karena itu, investor cenderung mengalokasikan dana mereka ke entitas dengan rasio hutang terhadap aset yang lebih rendah untuk mengurangi potensi risiko investasi. Namun, jika bisnis menggunakan dan memanfaatkan utang dengan baik, tingginya rasio utang ke aset tidak menjadi masalah karena keuntungan yang diperoleh dapat membayar utang secara rutin dan memberikan keuntungan. Pengaruh *debt to assets ratio* (DAR) pada harga saham, sebagaimana tergambar dari berbagai studi penelitian, memberikan gambaran dengan temuan yang saling bertentangan. Oleh karena itu, investor dan analis keuangan dapat mempertimbangkan kompleksitas hubungan *debt to assets ratio* (DAR), dan harga saham serta kebutuhan akan penelitian lebih lanjut untuk menjelaskan hubungan ini secara menyeluruh.

Faktor rasio keuangan dalam penelitian ini selain *debt to assets ratio* (DAR) yang memengaruhi harga saham adalah *earnings per share*, Suwandi & Syarifudin (2023), Pratiwi *et al.* (2022) dan Joshi *et al.* (2023) menyimpulkan bahwa *earnings per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham, hal ini disebabkan oleh persepsi bahwa tingginya laba yang dimiliki oleh perusahaan akan meningkatkan harga saham, karena perusahaan memiliki kemampuan untuk membagikan keuntungan kepada pemegang sahamnya dan meningkatkan permintaan saham, sehingga EPS

dapat memberikan sinyal yang baik atau positif terhadap para investor. Pada penelitian yang telah dilakukan oleh Salim *et al.* (2018) menyatakan hasil yang berbeda dimana *earnings per share* (EPS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan Alashi (2022) menemukan tidak adanya pengaruh diantara keduanya, hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa para investor tidak hanya melihat EPS sebagai satu-satunya faktor yang menentukan dalam keputusan pembelian saham, ini artinya, meskipun laba per lembar saham meningkat, itu tidak selalu berarti harga saham akan meningkat secara langsung bagi investor. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya kesenjangan dalam pemahaman mengenai hubungan antara *earnings per share* (EPS) dan harga saham. Hal inilah yang mendorong perlunya penelitian lanjutan untuk memahami lebih dalam faktor-faktor yang memengaruhi hubungan antara EPS dan harga saham, serta bagaimana faktor-faktor tersebut dapat bervariasi dalam konteks yang berbeda, seperti industri atau periode waktu tertentu.

Keputusan apakah keuntungan dari perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan untuk investasi di masa depan dikenal sebagai kebijakan dividen. Rasio pembayaran dividen adalah ukuran pendanaan yang menunjukkan seberapa besar keuntungan perusahaan yang akan diberikan kepada para pemegang saham biasa dalam bentuk dividen tunai atau kas. Studi yang telah dilaksanakan oleh Silalahi & Manik (2019) dan Pahlepi *et al.* (2023) menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) memiliki efek positif pada harga saham, hal ini

dikarenakan semakin tingginya kebijakan dividen yang diprosikan oleh *dividend payout ratio* dan jumlah dividen yang dibagikan diterapkan sebuah perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut akan tinggi atau naik. Dividen sendiri dianggap sebagai penilaian kualitas investasi perusahaan selain sebagai sumber pendapatan. Hasil penelitian dari Muqtafiyah & Istanti (2021) mengatakan hasil yang berbeda, dimana terdapat berpengaruh yang negatif tidak signifikan DPR terhadap harga saham, sedangkan Kuntamalla & Maguluri (2023) menemukan tidak adanya pengaruh antar DPR dan harga saham, hal ini berarti jika tingginya nilai *dividend payout ratio* maka harga saham akan mengalami penurunan walaupun hal tersebut tidak signifikan, karena tinggi atau rendahnya nilai *dividend payout ratio* tidak berdampak langsung pada harga saham, investor perusahaan LQ45 tidak memperhatikan nilai *dividend payout ratio* dalam penelitian ini.

Pemaparan dua penelitian tersebut memberikan pandangan yang berbeda terkait pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga saham. Meskipun hasilnya bertentangan, hal ini menunjukkan kompleksitas dalam hubungan antara DPR dan harga saham, yang mungkin juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya. Dari kesenjangan hasil penelitian atau perbedaan penelitian antara peneliti satu sama lain, penulis memiliki ketertarikan untuk melakukan penelitian terkait rasio keuangan yang mempengaruhi harga saham seperti *earnings per share* (EPS) dan kebijakan dividen yang diprosikan oleh *dividend payout ratio* (DPR) dengan struktur modal yaitu *debt to assets ratio* (DAR) sebagai pemoderasi. Penelitian ini

diharapkan dapat memberikan wawasan baru mengenai bagaimana ketiga variabel tersebut saling berinteraksi dan mempengaruhi harga saham. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi para investor dan manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan keuangan yang lebih efektif. Oleh karena itu, untuk meneliti lebih lanjut, peneliti menuangkan dalam bentuk skripsi yang berjudul:

**“Pengaruh *Earnings per share* dan *Dividend payout ratio* Terhadap Harga Saham dengan *Debt to assets ratio* sebagai variabel moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Periode 2018-2022)”**

## **B. Batasan Masalah**

Meskipun cakupan perusahaan atau lingkup bisnis itu sangat luas, penelitian ini akan berkonsentrasi pada aspek-aspek tertentu, yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan pertambangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 hingga 2022.
2. Populasi pada penelitian ini yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2022.
3. Penggunaan *debt to assets ratio* sebagai variabel moderasi dalam analisis hubungan antara *earnings per share* (EPS), *dividend payout ratio* (DPR)

terhadap harga saham bertujuan untuk melihat bagaimana tingkat utang perusahaan mempengaruhi hubungan tersebut.

### **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan pada penjelasan sebelumnya yang melatarbelakangi penelitian ini, maka permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Apakah *earnings per share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham?
2. Apakah *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh terhadap harga saham?
3. Apakah *debt to assets ratio* (DAR) memoderasi pengaruh variabel *earnings per share* (EPS) terhadap harga saham?
4. Apakah *debt to assets ratio* (DAR) memoderasi pengaruh variabel *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga saham?

### **D. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pada pembahasan permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah *earnings per share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham
2. Untuk mengetahui apakah *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh terhadap harga saham
3. Untuk mengetahui apakah *debt to assets ratio* (DAR) memoderasi pengaruh variabel *earnings per share* (EPS) terhadap harga saham

4. Untuk mengetahui apakah *debt to assets ratio* (DAR) memoderasi pengaruh variabel *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga saham

#### **E. Kegunaan Penelitian**

Kegunaan dari dilakukannya penelitian ini untuk peneliti dan sisi lainnya dibedakan menjadi berikut:

1. Bagi Akademis

Menyediakan dasar yang kuat untuk pengetahuan tentang variabel yang memengaruhi harga saham, yang dapat digunakan sebagai dasar untuk penelitian lebih lanjut. Selain itu, menambah penelitian dengan hasil dan analisis baru mengenai dampak EPS, DPR, DAR, dan harga saham.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat memberi pemikiran baru bagi bisnis, terutama tentang pertanggungjawaban keuangan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham seperti EPS, DPR, dan DAR. Hasil-hasil ini dapat dipertimbangkan saat membuat kebijakan perusahaan yang meningkatkan kinerja keuangan mereka.

3. Bagi Investor

Investor dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk menginformasikan keputusan investasi mereka. Dengan memahami dampak EPS, DPR dan DAR terhadap harga saham, investor dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai panduan untuk menganalisis investasi dengan lebih baik dan meminimalkan risiko investasi.