

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal berperan penting dalam perekonomian, terutama di era globalisasi dengan persaingan bisnis yang ketat. Pasar modal di Indonesia memudahkan emiten dalam memperoleh pendanaan untuk menjalankan operasional dan ekspansi usaha, sementara investor mendapatkan imbal hasil dari investasi mereka. Salah satu instrumen yang berkembang adalah saham syariah. Hal ini tercermin dari pertumbuhan indeks saham syariah selama tahun 2022 hingga 2024, dimana ISSI, JII, dan JII70 menunjukkan tren kenaikan yang konsisten, sementara IDX *Sharia Growth* (IDXSHAGROW) mengalami pertumbuhan yang relatif stagnan. Berikut adalah pertumbuhan Indeks Saham Syariah pada tahun 2022 – 2024 :¹

Tabel 1. 1
Pertumbuhan Indeks Saham Syariah

Indeks	2022	2023	2024
ISSI	4,79%	6,15%	6,83%
JII	2,16%	2,50%	3,34%
JII70	2,67%	3,31%	4,12%
IDX <i>Sharia Growth</i> (IDXSHAGROW)	1,12%	1,37%	1,39%

Sumber : www.ojk.go.id

Berdasarkan tabel 1.1 menjelaskan bahwa ada empat indeks saham syariah Indonesia yaitu pertama Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menjelaskan bahwa pertumbuhan indeks saham syariah di Indonesia menunjukkan tren

¹ Otoritas Jasa Keuangan (OJK), “Statistik Daftar Efek Syariah (DES),” *Otoritas Jasa Keuangan*, 2024, 1–2, <https://ojk.co.id>.

positif selama tiga tahun terakhir. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mencatat pertumbuhan tertinggi dan paling konsisten, meningkat dari 4,79% pada tahun 2022 menjadi 6,83% pada tahun 2024. Kemudian, Jakarta Islamic Index (JII) dan JII70 menunjukkan bahwa peningkatan yang stabil, masing-masing tumbuh dari 2,16% ke 3,34% dan dari 2,67% ke 4,12% dalam periode yang sama. Sementara, IDX *Sharia Growth* (IDXSHAGROW) mencatat pertumbuhan yang jauh lebih lambat dari 1,12% pada tahun 2022 menjadi hanya 1,39% pada tahun 2024, menjelaskan bahwa kinerja yang tidak terlalu berkembang atau cenderung datar dibandingkan dengan indeks lainnya. Maka dari penjelasan ini peneliti memilih Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dikarenakan indeks ISSI merupakan indeks saham syariah yang memiliki cakupan paling luas dan menyajikan gambaran paling utuh tentang pasar saham syariah di Indonesia. Berbeda dengan JII dan JII70 yang hanya terdiri dari saham-saham dengan kapitalisasi besar dan tingkat likuiditas tinggi dalam jumlah yang terbatas, ISSI mencakup seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama memenuhi ketentuan dari OJK dan DSN-MUI. Hal ini menjadikan ISSI lebih terdiversifikasi, sehingga dapat meminimalkan risiko yang terkait dengan saham individu dan memberikan representasi yang lebih akurat terhadap kinerja pasar syariah secara keseluruhan. Di sisi lain, IDX *Sharia Growth* (IDXSHAGROW) menargetkan saham-saham syariah dengan potensi pertumbuhan tinggi, namun cenderung memiliki volatilitas yang lebih besar. Dengan komposisi yang luas, stabilitas yang relatif tinggi, serta pengawasan ketat dari lembaga syariah resmi, ISSI menjadi opsi yang menarik

bagi investor yang mencari investasi syariah yang menyeluruh, seimbang dalam hal risiko dan pertumbuhan, serta sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan etika investasi.

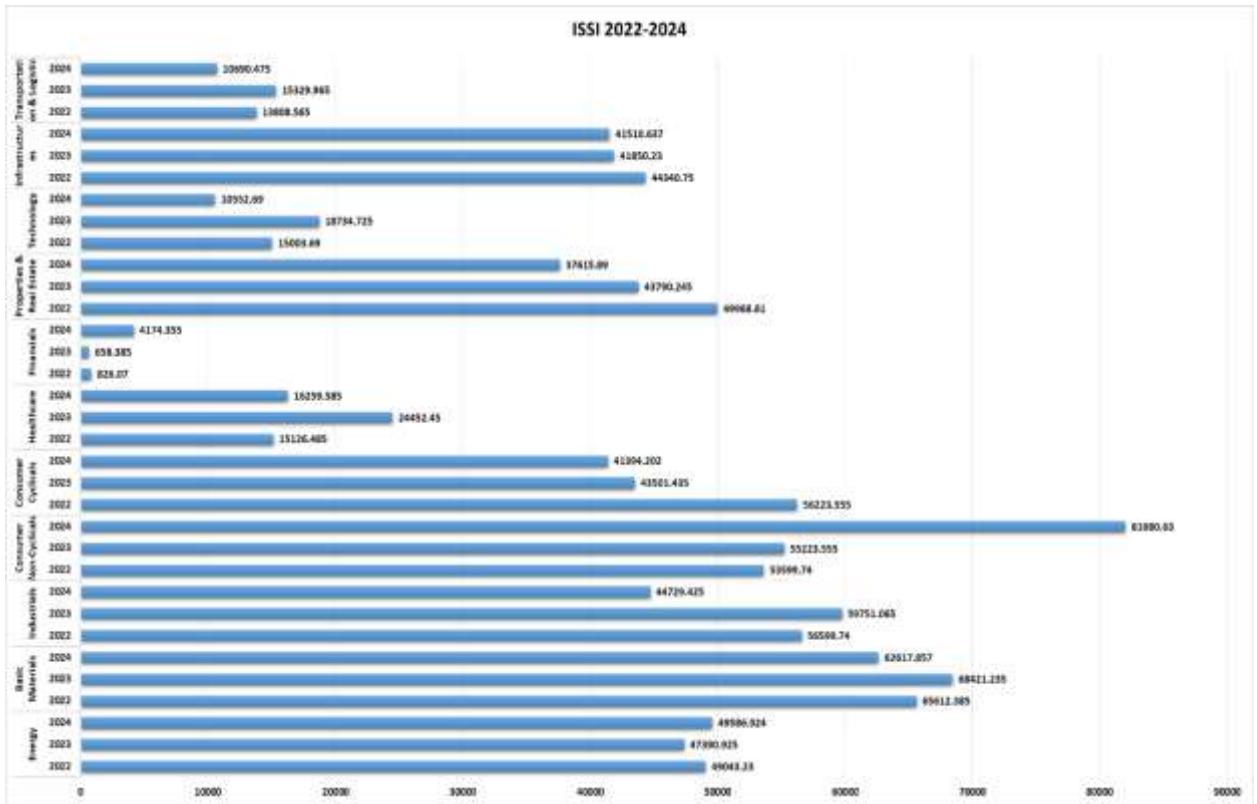
Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan pada 12 Mei 2011. Perusahaan dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dikelompokkan berdasarkan sektor menggunakan klasifikasi industri Bursa Efek Indonesia (BEI) terbaru, yaitu *IDX Industrial Classification* (IDX-IC), yang menggantikan sistem lama *Jakarta Stock Industrial Classification* (JASICA). Ada 11 sektor dalam *IDX Industrial Classification* (IDX-IC) yang terdiri dari 52 perusahaan *energy*, 59 perusahaan *basic materials*, 41 perusahaan *industrials*, 66 perusahaan *consumer non-cyclicals*, 82 perusahaan *consumer cyclicals*, 21 perusahaan *healthcare*, 6 perusahaan *financials*, 56 perusahaan *properties & real estate*, 18 perusahaan *technology*, 37 perusahaan *infrastructures*, 20 perusahaan *transportation & logistic*. Sehingga terdapat 458 perusahaan yang tercatat di *IDX Industrial Classification* (IDX-IC).²

Dari pembagian sektor tersebut menunjukkan klasifikasi sektor Indeks Saham Syariah Indonesia yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mengelompokkan perusahaan yang tercatat di pasar modal Indonesia.

² Tentang ISSI, diakses pada 23 November 2024, <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/indeks-saham>.

Ada sektor *energy* yang berisi perusahaan minyak, gas, dan energi terbarukan. Sektor *basic materials* yang memproduksi logam, kimia, dan bahan bangunan. Sektor *industrials* yang mencakup manufaktur, alat berat, dan jasa konstruksi. Sektor *consumer non-cyclical*s seperti makanan dan minuman yang permintaannya stabil. Sektor *consumer cyclical*s yang lebih sensitif terhadap kondisi ekonomi seperti otomotif dan produk gaya hidup. Sektor *healthcare* yang meliputi rumah sakit, farmasi, dan alat medis. Sektor *financials* seperti bank, asuransi, dan sekuritas. Sektor *properties & real estate* yang fokus pada pembangunan dan pengelolaan properti. Sektor *technology* yang mencakup perangkat keras dan lunak. Sektor *infrastructures* seperti jalan tol dan pelabuhan. Sektor *transportation & logistic* yang melayani pengiriman barang dan transportasi darat, laut, maupun udara. Maka dari penjelasan tersebut peneliti memilih sektor *consumer non-cyclical*s atau barangkonsumsi primer dianggap menarik untuk diperhatikan. Sektor ini memproduksi barang kebutuhan harian yang permintaannya cenderung tetap, bahkan ketika kondisi ekonomi sedang melemah. Oleh karena itu, menarik untuk dikaji apakah stabilitas permintaan tersebut juga tercermin dalam hubungan antara rasio keuangan dan harga saham syariah di sektor F&B ISSI. Sehingga sektor ini juga memiliki peran penting dalam menjaga stabilitas ekonomi negara karena mendukung pemenuhan kebutuhan dasar masyarakat. Berikut adalah tabel sektor serta pertumbuhan indeks saham di berbagai sektor yang ada di Indeks Saham Syariah Indonesia mulai dari tahun 2022-2024 :

Grafik 1. 1
Pertumbuhan Sektor Saham



Sumber : *Annually Statistic 2022-2024* (Data Diolah)

Berdasarkan grafik 1. 1 diatas menunjukkan perbandingan harga saham

rata-rata per sektor pada ISSI *Annually Statistic* tahun 2022 hingga 2024, yaitu sektor *energy* stabil di kisaran 49043.23 - 49586.924, mencerminkan kondisi yang aman dengan permintaan konstan. Sektor *basic materials* cukup kuat di 65612.385 - 62617.857 karena tingginya kebutuhan bahan baku industri. Sektor *industrials* berada pada yang dipengaruhi oleh pertumbuhan manufaktur, konstruksi, dan jasa industri. Sektor *consumer non-cyclicals* menonjol dengan harga tertinggi sekitar 81980.63 karena produk kebutuhan pokok memiliki permintaan stabil. Sektor *consumer cyclicals* berada di level menengah dan menurun, 56223.555 - 41394.202, yang dipengaruhi daya beli

masyarakat. Sektor *healthcare* hanya mencapai 15126.485 - 16259.585, menunjukkan minat investor yang terbatas. Sektor *financials* lebih rendah di 826.07 - 4174.355 akibat tantangan sektor perbankan dan jasa keuangan syariah. Sektor *properties & real estate* nilai sektor sempat meningkat dari 49968.61 - 37615.89, mencerminkan sektor properti belum stabil dan masih rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi. Sektor *technology* berada di 15003.69 - 15003.69 dengan potensi pertumbuhan tinggi namun volatilitas besar. Sektor *infrastructures* stabil di 44340.75 - 41510.637 karena proyek pembangunan yang berkelanjutan. Terakhir, sektor *transportation & logistic* rendah pada 13808.565 - 10690.475 karena masalah efisiensi dan tingginya biaya operasional. Keseluruhan tren ini menunjukkan ketimpangan performa antar sektor dalam indeks saham syariah selama periode tiga tahun tersebut. Maka dari penjelasan ini peneliti memilih saham sektor makanan dan minuman karena sektor ini termasuk kategori *consumer non-cyclicals* yang artinya produk yang dihasilkan adalah kebutuhan pokok yang cenderung tetap dikonsumsi meskipun kondisi ekonomi terjadi fluktuasi. Selain itu, perusahaan F&B yang terdaftar dalam ISSI juga cukup representatif untuk menggambarkan bagaimana kinerja keuangan syariah berhubungan dengan pergerakan harga saham selama periode pemulihan ekonomi 2022–2024.

Perekonomian global akhir-akhir tahun ini juga mengalami berbagai tantangan yang cukup kompleks, mulai dari dampak lanjutan pandemi Covid-19 hingga ketegangan geopolitik (perang Rusia-Ukraina, konflik Israel-Palestina), dan pengetatan kebijakan moneter. Pada tahun 2022, Indonesia

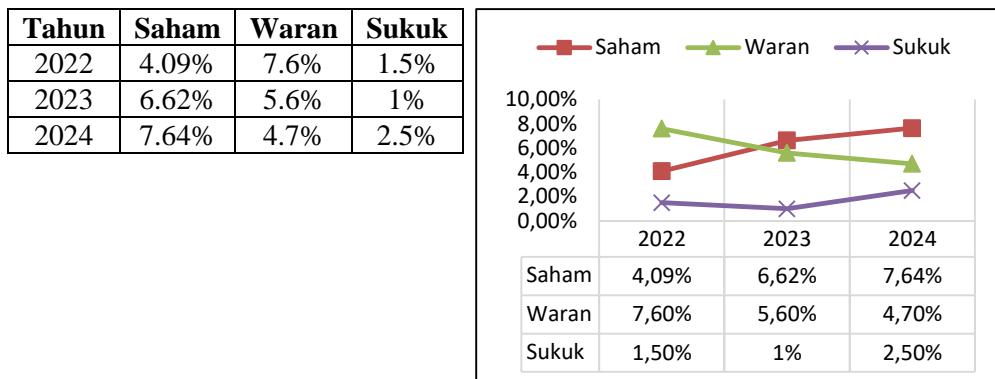
menunjukkan pemulihan ekonomi yang semakin signifikan setelah terdampak pandemi Covid-19 selama kurun waktu dua tahun terakhir. Sehingga, Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) 2022 menjadi instrumen paling penting dalam menangani Covid-19 untuk memulihkan konsumsi masyarakat, melindungi keberlangsungan sektor usaha terutama UMKM, dan melanjutkan reformasi struktural.³ Namun, pada tahun 2023 perekonomian melambat akibat adanya tantangan ketegangan geopolitik (perang Rusia-Ukraina, konflik Israel-Palestina), pengetatan moneter yang berkepanjangan di negara maju dan fragmentasi perdagangan dan investasi global. Sehingga, menunjukkan perekonomian dunia mengalami penurunan dari tahun 2022 pada tahun 2023 dan pada tahun 2024,⁴ sementara inflasi tetap tinggi dan turun secara perlahan meskipun kebijakan moneter terus diperketat. Kondisi tersebut dapat mempengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal, di mana ketidakpastian global berpotensi memicu fluktuasi harga saham, khususnya pada sektor yang bergantung pada ekspor dan investasi asing, sedangkan sektor berbasis domestik seperti konsumsi dan keuangan cenderung lebih stabil dan menarik bagi investor.⁵ Berikut tabel penjelasan mengenai perbandingan perhitungan saham, waran dan sukuk dalam perekonomian dunia pada tahun 2022-2024:

³ Nery Sofiyanti, Dyah Iriani Fitmawati, and Andesba A. Roza, “Laporan Perekonomian Indonesia 2022,” *Bangladesh Journal of Plant Taxonomy* 22, no. 2 (2015), 137–41, www.freepik.com.

⁴ Kedubes Australia, “Ekonomi Global,” *Australian Embassy* 5 (2015), 1, https://indonesia.embassy.gov.au/jaktindonesian/ekonomi_global.html%0Ahttp://indonesia.embassy.gov.au/jakt/MR15_014.html.

⁵ Bank Indonesia, “Kinerja Dan Prospek Ekonomi Global: Pertumbuhan Melambat, Ketidakpastian Tinggi” 5 (2023), 12, <https://www.bi.go.id/>.

Tabel 1. 2 dan Grafik 1. 2
Perbandingan Instrumen Perhitungan Investasi



Sumber : www.bi.go.id

Dari tabel 1. 2 tersebut menjelaskan bahwa menunjukkan perkembangan persentase imbal hasil dari tiga instrumen investasi saham, waran, dan sukuk selama periode 2022 hingga 2024. Berdasarkan data tersebut, imbal hasil saham mengalami tren kenaikan secara konsisten dari 4,09% di tahun 2022 menjadi 6,62% di 2023, dan mencapai 7,64% pada 2024. Sementara itu, waran justru menunjukkan penurunan, dari 7,6% di 2022 menjadi 5,6% di 2023, lalu turun lagi ke 4,7% di 2024. Adapun sukuk, meski sempat turun dari 1,5% menjadi 1% antara 2022 ke 2023, kembali meningkat menjadi 2,5% pada tahun 2024. Grafik garis di atas juga mengilustrasikan tren dari tabel tersebut dengan cukup jelas. Garis oranye (Saham) menunjukkan tren naik yang stabil, mencerminkan kinerja yang terus membaik dari tahun ke tahun. Sebaliknya, garis abu-abu (Waran) tampak menurun, menandakan adanya penurunan nilai imbal hasil selama tiga tahun terakhir. Garis kuning (Sukuk) cenderung datar di awal dan kemudian naik pada tahun terakhir. Dari tabel dan grafik 1. 2 tersebut, dapat disimpulkan bahwa saham menjadi instrumen paling unggul

dalam hal pertumbuhan imbal hasil selama periode 2022 hingga 2024, sedangkan waran mengalami pelemahan secara bertahap.

Harga saham adalah harga yang terbentuk karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Harga suatu saham akan cenderung naik apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran dengan hal itu harga saham tidak dapat diprediksi, sehingga perusahaan harus memuaskan pihak investor dengan keuntungan yang diberikan oleh mekanisme pasar.⁶ Jika perubahan harga yang tidak pasti membuat investasi saham memiliki risiko, tetapi juga memberi peluang untuk mendapat untung. Karena itu, perusahaan perlu menjaga kepercayaan investor dengan menunjukkan kinerja keuangan yang baik, membagikan dividen secara teratur, bersikap terbuka terhadap informasi, dan menjalankan perusahaan dengan cara yang baik dan profesional. Investor pun harus memahami hal-hal yang mempengaruhi harga saham. Mereka bisa menganalisis laporan keuangan dan prospek bisnis perusahaan (analisis fundamental), atau melihat pola harga saham di masa lalu (analisis teknikal) untuk memprediksi tren. Namun, meskipun sudah menganalisis, tidak ada jaminan hasilnya akan sesuai karena pasar bisa berubah akibat berbagai faktor seperti inflasi, suku bunga, krisis global, atau kebijakan pemerintah.⁷

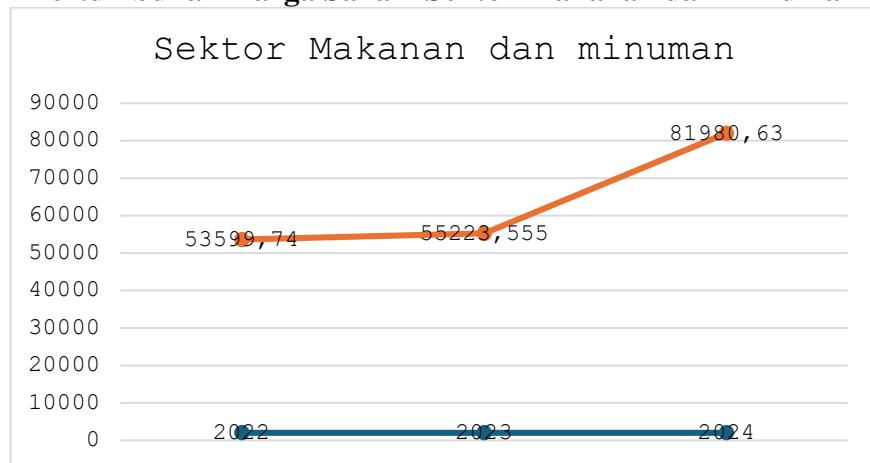
Salah satu analisis yang sering digunakan investor yakni analisis fundamental. “Analisis fundamental adalah analisis penentu nilai seperti

⁶ Rika Desiyanti, “Teori Investasi Dan Portofolio,” *Bung Hatta University Press*, 2017, 186, <https://id.scribd.com/document/511938794/Strategi-Investasi-Obligasi>.

⁷ M.M Prof. Dr. Ester Manik, *PENGANTAR PASAR MODAL (Konsep Dan Praktik)*, ed. S.H Neneng Sri Wahyuni (Bandung: Widina Media Utama, 2024), 9.

prospek pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan yang dilihat dari prospek ekonomi. Analisis fundamental perusahaan biasanya digunakan untuk memprediksi harga saham oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, dapat diperoleh melalui analisis rasio keuangan yang diukur berdasarkan catatan laporan keuangan sehingga dapat diperkirakan keadaan atau prospek di masa yang akan datang. Berikut adalah grafik pertumbuhan harga saham triwulan sektor makanan dan minuman pada periode 2022-2024:

Grafik 1. 3
Pertumbuhan Harga Saham Sektor Makanan dan Minuman



Sumber : *Annually Statistic 2022-2024* (Data Diolah)

Dari grafik 1.3 dapat dilihat bahwa harga saham sektor makanan dan minuman menunjukkan perkembangan nilai sektor makanan dan minuman dari tahun 2022 hingga 2024. Pada tahun 2022, nilai sektor ini tercatat sebesar 53.599,74 dan mengalami sedikit peningkatan menjadi 55.223,56 pada tahun 2023. Kenaikan yang relatif kecil ini mencerminkan stabilitas sektor kebutuhan pokok yang cenderung tahan terhadap fluktuasi ekonomi. Namun, pada tahun 2024 terjadi lonjakan signifikan dengan nilai sektor meningkat tajam menjadi 81.980,63. Kenaikan tajam ini mengindikasikan adanya pertumbuhan positif

yang kuat, kemungkinan disebabkan oleh peningkatan konsumsi masyarakat, kinerja perusahaan yang membaik, atau faktor eksternal seperti pemulihan ekonomi pasca-pandemi dan dukungan kebijakan pemerintah. Secara keseluruhan, tren ini menunjukkan bahwa sektor makanan dan minuman semakin berkembang dan memiliki prospek yang menjanjikan dalam jangka panjang. Berikut beberapa laporan keuangan yang dapat dipengaruhi oleh harga saham pada sektor makanan dan minuman tahun 2022-2024 :

Tabel 1. 3
Laporan Keuangan Tahunan Saham Sektor Makanan dan Minuman yang ada di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2022-2024

Emiten	Tahun	DER (%)	NPM (%)	EPS (%)	BV (%)	PER (%)	PBV (%)	ROA (%)	ROE (%)	Harga Saham (Rp)
DAYA	2022	9.95 ↑	0.033 ↓	-11 ↑	24 ↓	-18.44 ↑	8.74 ↑	-0.043 ↓	-0.47 ↓	212.00
	2023	117 ↑	5.1 ↓	-23 ↑	2.54 ↓	-12.46 ↓	113.6 ↑	-7.69 ↑	-911 ↑	288.00
	2024	24.1 ↓	5.26 ↑	596.22 ↑	11,765 ↑	10.44 ↓	0.53 ↓	3.99 ↑	4.95 ↑	620.00
...

...

UNVR	2022	2.53 ↓	0.19 ↓	157 ↑	150 ↑	29.93 ↑	31 ↓	0.3 ↓	1.05 ↓	4.70
	2023	2.52 ↓	16 ↓	130 ↓	141 ↑	27.25 ↓	25.03 ↓	26 ↑	92 ↓	3.53
	2024	6.47 ↑	9.59 ↓	88.3 ↓	56.32 ↓	21.18 ↑	33.21 ↑	20.99 ↓	156.7 ↑	1.87
Total data tidak sesuai teori		47	47	43	39	45	45	44	44	

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan (Data Diolah), Data Lengkap Lampiran I

Berdasarkan tabel 1. 3 diatas tersebut menunjukkan beberapa nilai harga

saham yang berhubungan dengan berbagai macam rasio keuangan seperti DER, NPM, EPS, BV, PER, PBV, ROA dan ROE. Maka data tersebut menjelaskan harga saham mempengaruhi rasio-rasio tersebut dengan disesuaikan pada teori, sehingga data tersebut memperlihatkan sebanyak apa rasio yang sesuai atau tidak sesuai dengan harga saham. Menurut Mega Yuliana Lubis, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena dipengaruhi oleh salah satu

faktor internal perusahaan yaitu pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalaba sebelum akhir tahun fisikal dan setelah akhir tahun fisikal *earning per share* (EPS), *dividend per share* (DPS), *price earning ratio* (PER), *net profit margin* (NPM), *return on assets* (ROA), dan lain-lain.⁸ Maka dari itu peneliti mengambil faktor internal bagian laporan keuangan perusahaan yang menjelaskan bagaimana cara harga saham dihitung menggunakan beberapa rasio untuk menentukan apakah perusahaan tersebut layak atau tidak untuk seorang investor memberikan investasi di perusahaan tersebut. Berikut beberapa rata-rata rasio keuangan yang dapat dipengaruhi oleh rasio profitabilitas dan solvabilitas pada sektor makanan dan minuman tahun 2022-2024 :

Tabel 1. 4
Laporan Rasio Keuangan Tahunan Sektor Makanan dan Minuman yang ada di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2022-2024

Emiten	Tahun	Rasio Profitabilitas						Rasio Solvabilitas		Harga Saham (Rp)
		NPM	GPM	ROI	ROE	ROA	DER	DAR		
DAYA	2022	0.033 ↓	0.21 ↓	- 0.06 ↓	-0.474 ↓	-0.043 ↓	9.95 ↑	0.95 ↑	212.00	
	2023	5.1 ↓	0.20 ↓	- 0.02 ↓	-911 ↑	-7.69 ↑	117 ↑	0.97 ↑	288.00	
	2024	5.26 ↑	0.20 ↓	0.05 ↑	4.95 ↑	3.99 ↑	24.1 ↓	0.94 ↓	620.00	
...	
...	
...	
...	
...	
UNVR	2022	0.19 ↓	0.46 ↓	0.30 ↑	1.05 ↓	0.3 ↓	2.53 ↓	0.79 ↑	4.70	
	2023	16 ↓	0.50 ↑	0.27 ↓	92 ↓	26 ↑	2.52 ↓	0.80 ↑	3.53	
	2024	9.59 ↓	0.48 ↓	0.20 ↓	156.7 ↑	20.99 ↓	6.47 ↑	0.87 ↑	1.87	
Total data tidak sesuai teori		47	45	39	42	44	47	34		

Sumber : Laporan Rasio Keuangan Tahunan (Data Diolah), Data Lengkap Lampiran II
Maka tabel 1. 4 diatas menjelaskan bahwa rasio *solvabilitas* adalah rasio yang digunakan perusahaan dalam membayarkan utang atau kewajiban

⁸ Yuliana Mega Lubis et al., *Mengenal Produk Investasi Pasar Modal Indonesia*, (2023), 8-9.

jangka panjangnya. Rasio *solvabilitas* yang kecil maka perusahaan semakin baik, dikarenakan adanya pengurangan atau lebih sedikit kewajiban jangka panjangnya dari modal dan aktiva. Rasio *solvabilitas* terdiri dari rasio total hutang terhadap modal (DER), rasio utang jangka panjang terhadap modal, rasio utang terhadap total aktiva, rasio kelipatan bunga, dan rasio aset tetap terhadap utang jangka panjang. Salah satunya rasio *debt to equity ratio* (DER), yaitu total kewajiban dibagi total ekuitas. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Rasio ini digunakan untuk membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Menurut penelitian yang dilakukan Hotman Siboro, Melody Sitorus, Vidia Wardana, dan Putri Kemala Dewi Lubis bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk periode 2010–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, di mana kenaikan DER diikuti dengan peningkatan harga saham. Artinya, penggunaan utang yang baik mampu meningkatkan nilai perusahaan dimata investor.⁹ Sedangkan, menurut penelitian yang dilakukan Doni Yusuf Bagaskara dan Ali Mauludi AC (2023) bertujuan untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham dengan *Earning Per Share* (EPS) sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman

⁹ Andi Nining Af, “Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia,” *Pinisi Journal of Art, Humanity & Social Studies* 3, no. 1 (2021), 1–7.

di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan EPS juga tidak mampu memoderasi hubungan antara DER dan harga saham. Dengan demikian, faktor lain di luar DER dan EPS lebih dominan dalam mempengaruhi harga saham pada sektor ini.¹⁰

Rasio *profitabilitas* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset atau modal perusahaan¹¹ Rasio *profitabilitas* yang tinggi, maka laba yang diperoleh semakin besar. Rasio profitabilitas terdiri dari rasio laba kotor (GPM), rasio laba bersih (NPM), rasio pengembalian investasi (ROI), rasio pengembalian modal (ROE), dan rasio pengembalian aset (ROA). Salah satunya *net profit margin* (NPM), yaitu rasio yang mengukur besarnya laba bersih perusahaan dibandingkan dengan penjualannya. Rasio ini untuk mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan perusahaan. Maka semakin tinggi *net profit margin* (NPM) semakin baik operasi suatu perusahaan tersebut.¹² Menurut penelitian yang dilakukan Anggri Pradana bertujuan untuk mengkaji pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel intervening pada perusahaan LQ45. Hasil penelitian menunjukkan bahwa NPM berpengaruh positif signifikan terhadap harga

¹⁰ Doni Yusuf & Ali Mauludi AC Bagaskara, “Pengaruh Debt Equity Ratio Terhadap Harga Saham Dimoderasi Oleh Earning Per Share,” *Jurnal Akuntansi* 19, no. 02 (2023), 271–82.

¹¹ Sri Anugrah Natalina dan Zuraidah, “Analisa Dampak Faktor Makro Ekonomi : Inflasi Dan Kurs Pada Dua Era Pemerintahan Terhadap Nilai Profitabilitas Perusahaan Perbankan Syariah (Studi Pada Bank Umum Syariah Periode 2009 – 2018)”, no. <https://www.ejournal.staimnglawak.ac.id/index.php/lentera/issue/view/27> (2022), 289–302.

¹² Dedi Kusmayadi, *Kinerja Perusahaan Dengan Pendekatan Rasio-Rasio Keuangan.*, (*Jurnal Akuntansi*, vol. 4, 2021), 35.

saham, PBV juga berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, dan PBV mampu memediasi hubungan antara NPM dan harga saham¹³ Sedangkan, menurut penelitian yang dilakukan Novita Ika Dyamayanti, Renea Shinta Aminda, dan Diah Yudhawati bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2021. Dengan menggunakan metode kuantitatif dan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel 11 perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan DER dan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, DER berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan NPM tidak berpengaruh signifikan. Penelitian ini menyarankan agar perusahaan mengelola DER dengan baik untuk meningkatkan harga saham, dan bagi investor, penting memperhatikan DER dalam pengambilan keputusan investasi.¹⁴

Berdasarkan penjelasan diatas, terdapat sejumlah ketidakakonsistennan temuan, di mana beberapa studi menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara penelitian lain menemukan hasil sebaliknya; kondisi yang sama juga terjadi pada variabel NPM. Selain itu, penelitian yang secara khusus menelaah perusahaan-perusahaan dalam indeks saham syariah (ISSI) dengan periode terbaru 2022–2024 masih sangat terbatas,

¹³ Antonius Mudhita Kumara and Susanti Widhiastuti, “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Dengan Price Book Value Sebagai Variabel Intervening,” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 12, no. 1 (2023), 64–73, <https://doi.org/10.32639/jiak.v12i1.381>.

¹⁴ Novita Ika. Renea Shinta Aminda. Diah Yudhawati Dyamayanti, “Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Tahun 2014 – 2021” Vol. 6 No. 2615–3165 (2023), 1003–11.

terutama pada masa setelah pemulihan pascapandemi. Cela inilah yang ingin saya isi melalui penelitian ini. Maka dari itu peneliti memilih rasio DER sebagai mewakili rasio *solvabilitas*, karena menunjukkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan utang dibanding dengan modal sendiri. Rasio DER yang tinggi dapat menunjukkan risiko finansial yang lebih besar, namun juga bisa mencerminkan strategi perusahaan dalam memanfaatkan utang sebagai *leverage* untuk meningkatkan laba. Sementara itu, NPM dipilih untuk mewakili rasio *profitabilitas*, karena menggambarkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari penjualan. Rasio NPM juga memberikan gambaran mengenai efisiensi pengelolaan biaya serta efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Kedua rasio tersebut sering digunakan investor sebagai indikator risiko dan kinerja laba, dan juga banyak digunakan di penelitian terdahulu sehingga bisa dibandingkan.

Berdasarkan penjelasan latar belakang tersebut, maka peneliti akan meneliti **“Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) Periode 2022 – 2024”**.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2022-2024?
2. Bagaimana *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2022-2024?

3. Bagaimana Harga Saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2022-2024?
4. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2022-2024?
5. Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2022-2024?
6. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2022-2024?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2022-2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2022-2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh Harga saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2022-2024.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2022-2024.

5. Untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2022-2024.
6. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2022-2024.

D. Manfaat Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis, hasil dari penelitian ini dapat memberikan kontribusi utama terletak pada fokus objek yang mengkaji perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam ISSI, serta periode pengamatan 2022–2024 yang merepresentasikan masa pascapandemi. Dari sisi temuan, penelitian ini menunjukkan bahwa DER dan NPM tidak memberikan pengaruh signifikan ketika diuji secara parsial, namun keduanya terbukti berpengaruh signifikan saat dianalisis secara simultan, meskipun nilai R^2 yang diperoleh relatif kecil, yakni 9,4%. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa pergerakan harga saham pada sektor ini lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar dua rasio tersebut.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi investor, diharapkan dapat menjadi sebagai dasar dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Pada periode 2022-2024 yang merupakan fase pemulihan setelah pascapandemi, dimana terjadi peningkatan aktivitas konsumsi masyarakat disertai ketidakpastian

ekonomi serta perubahan kebijakan pemerintah dan suku bunga yang cukup fluktuatif. Dalam situasi tersebut, investor cenderung memberi perhatian lebih pada kestabilan usaha dan prospek jangka panjang perusahaan, bukan semata pada nilai DER maupun NPM dalam satu periode laporan. Hal inilah yang dapat menjelaskan mengapa pengaruh masing-masing variabel secara parsial tidak menunjukkan signifikan.

- b. Bagi peneliti, implementasi dari ilmu dan teori yang telah diperoleh selama belajar di UIN Syekh Wasil Kediri, serta dapat menambah wawasan peneliti yang berkaitan dengan penelitian ini.
- c. Bagi peneliti lain, diharapkan penelitian ini dapat menjadi sebagai bahan acuan riset yang akan datang. Karena, implikasi temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat bergantung semata-mata pada peningkatan DER atau NPM untuk mendorong kenaikan harga saham. Manajemen perlu memperhatikan faktor lain seperti strategi bisnis, transparansi informasi, dan kepercayaan publik. Meskipun demikian, menjaga struktur modal yang sehat dan *profitabilitas* tetap penting sebagai fundamental keuangan perusahaan.

E. Penelitian Terdahulu

1. Zulva Muna Fadhilah mahasiswa IAIN Kediri melakukan penelitian tentang Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Bank Panin Dubai Syariah Periode 2018-2020). Hasil penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada Bank Panin Dubai Syariah periode 2018-2020 mengalami pergerakan yang fluktuatif.

Penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) Bank Panin Dubai Syariah selama 2018–2020 berada dalam kategori sehat karena selalu di bawah 1 kali (100%). Teori menyebutkan bahwa DER tinggi meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor, yang bisa menyebabkan harga saham turun. Namun, hasil penelitian ini menemukan bahwa secara statistik, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (nilai signifikansi 0,004 dan R² sebesar 40,3%). Artinya, meskipun secara teori DER tinggi dinilai berisiko, dalam konteks perusahaan ini, penggunaan utang yang efisien justru meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak positif terhadap harga saham.¹⁵

Persamaan yang peneliti lakukan yaitu keduanya meneliti pengaruh harga saham dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sedangkan perbedaanya terletak pada penelitian-penelitian sebelumnya dapat dipengaruhi oleh variansi objek yang diteliti, seperti sektor perbankan, otomotif, hingga farmasi juga perbedaan lamanya periode pengamatan, misalnya sebelum pandemi, saat terjadi krisis, atau setelahnya, serta penggunaan metode analisis yang berlainan, mulai dari regresi sederhana hingga panel data. Selain itu, kondisi pasar dan sentimen investor yang berubah di setiap periode juga turut mempengaruhi hasil penelitian. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini hadir untuk mengisi celah kajian yang secara khusus berfokus

¹⁵ Zulva Muna Fadhlilah, “Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Bank Panin Dubai Syariah Periode 2018-2020)” (IAIN Kediri, 2021), 82, <https://etheses.iainkediri.ac.id:80/id/eprint/3416>.

pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI selama periode 2022-2024.

2. Binti Nur Aisyah mahasiswi IAIN Kediri melakukan penelitian tentang Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham pada PT. Bank Panin Dubai Syariah Tbk di BEI Periode 2014-2019. Hasil penelitian ini yaitu secara simultan PER dan DER terdapat pengaruh wajar pada harga saham, karena tidak ada pergerakan yang sangat drastis atau fluktuatif. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) Bank Panin Dubai Syariah berada dalam kategori tinggi, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena tingginya PER disebabkan oleh EPS yang rendah. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, dimana semakin tinggi DER, maka harga saham cenderung turun. Hal ini karena tingginya penggunaan hutang meningkatkan risiko dan menurunkan minat investor. Secara simultan, PER dan DER bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham sebesar 49,4%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, dan isu eksternal.¹⁶

Persamaan yang peneliti lakukan yaitu keduanya meneliti pengaruh harga saham dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sedangkan perbedaannya terletak pada penelitian-penelitian sebelumnya dapat dipengaruhi oleh

¹⁶ Binti Nur Aisyah, “Pengaruh Price Earning Ratio (PER) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada PT. Bank Panin Dubai Syariah Tbk Di Bei Periode 2014-2019” (IAIN Kediri, 2021), 76, <https://etheses.iainkediri.ac.id:80/id/eprint/3999>.

variansi objek yang diteliti, seperti sektor perbankan, otomotif, hingga farmasi juga perbedaan lamanya periode pengamatan, misalnya sebelum pandemi, saat terjadi krisis, atau setelahnya, serta penggunaan metode analisis yang berlainan, mulai dari regresi sederhana hingga panel data. Selain itu, kondisi pasar dan sentimen investor yang berubah di setiap periode juga turut mempengaruhi hasil penelitian. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini hadir untuk mengisi celah kajian yang secara khusus berfokus pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI selama periode 2022-2024.

3. Den Sutra Deta Perkasa mahasiswa Universitas Pakuan Bogor melakukan penelitian tentang Pengaruh ROA, NPM, DER, Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Kurs Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2022. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel internal yang digunakan meliputi *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan variabel eksternal mencakup Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Kurs Rupiah secara parsial seluruh variabel independen memiliki arah hubungan positif terhadap harga saham, namun tidak berpengaruh signifikan. Sementara itu, hasil uji simultan (uji F) membuktikan bahwa keenam variabel tersebut secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,909 mengindikasikan bahwa 90,9% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh

variabel ROA, NPM, DER, inflasi, suku bunga, dan nilai kurs, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian.¹⁷

Persamaan yang peneliti lakukan yaitu keduanya meneliti pengaruh harga saham, NPM, dan DER. Sedangkan perbedaannya terletak pada penelitian-penelitian sebelumnya dapat dipengaruhi oleh variansi objek yang diteliti, seperti sektor perbankan, otomotif, hingga farmasi juga perbedaan lamanya periode pengamatan, misalnya sebelum pandemi, saat terjadi krisis, atau setelahnya, serta penggunaan metode analisis yang berlainan, mulai dari regresi sederhana hingga panel data. Selain itu, kondisi pasar dan sentimen investor yang berubah di setiap periode juga turut mempengaruhi hasil penelitian. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini hadir untuk mengisi celah kajian yang secara khusus berfokus pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI selama periode 2022-2024.

4. Yulia Murnianingsih mahasiswi Institut Agama Islam Negeri Ponorogo melakukan penelitian tentang Pengaruh ROE, EPS, dan NPM Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi pada ISSI Periode 2014-2019. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Earnings Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham perusahaan farmasi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2014–2019. Berdasarkan hasil analisis

¹⁷ Den Sutra Deta Perkasa, “Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pakuan 2025,” *Pengaruh ROA, NPM, DER, Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Kurs Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2019 2022*, no. 022122032 (2025), 66-68.

menggunakan metode regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews, diperoleh hasil bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Artinya, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri, maka semakin tinggi pula harga sahamnya di pasar. Selanjutnya, variabel EPS juga menunjukkan pengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham, yang berarti semakin besar laba bersih per lembar saham yang dihasilkan perusahaan, semakin tinggi daya tarik saham tersebut di mata investor. Sementara itu, variabel NPM menunjukkan pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap harga saham, yang menandakan bahwa meskipun peningkatan margin laba bersih cenderung diikuti kenaikan harga saham, namun pengaruhnya tidak cukup kuat secara statistik. Secara simultan, ketiga variabel tersebut ROE, EPS, dan NPM terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi pada ISSI. Hasil uji determinasi menunjukkan bahwa kemampuan ketiga variabel independen ini dalam menjelaskan variasi harga saham adalah sebesar 48,49%, sementara sisanya sebesar 51,51% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.¹⁸

Persamaan yang peneliti lakukan yaitu keduanya meneliti pengaruh harga saham, NPM, dan studi kasusnya sama di ISSI namun sektor perusahaan yang peneliti ambil sektor *consumer non-cyclicals*. Sedangkan perbedaannya terletak pada penelitian-penelitian sebelumnya dapat

¹⁸ Yulia Murnianingsih and Moh Faizin, “Pengaruh Roe, Eps, Dan Npm Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi Pada Issi Periode 2014-2019,” 2021, 95.

dipengaruhi oleh variasi objek yang diteliti, seperti sektor perbankan, otomotif, hingga farmasi juga perbedaan lamanya periode pengamatan, misalnya sebelum pandemi, saat terjadi krisis, atau setelahnya, serta penggunaan metode analisis yang berlainan, mulai dari regresi sederhana hingga panel data. Selain itu, kondisi pasar dan sentimen investor yang berubah di setiap periode juga turut mempengaruhi hasil penelitian. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini hadir untuk mengisi celah kajian yang secara khusus berfokus pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI selama periode 2022-2024.

5. Nidaul Khasanah mahasiswi Institut Agama Islam Negeri Ponorogo melakukan penelitian tentang Pengaruh ROA, ROE, dan NPM Terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017–2019. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 17 perusahaan asuransi, dan dengan teknik *purposive sampling* diperoleh 7 perusahaan sebagai sampel. Data diperoleh dari laporan keuangan triwulan masing-masing perusahaan selama periode tiga tahun, sehingga menghasilkan data panel yang terdiri dari data *time series* dan *cross section*. Berdasarkan hasil analisis data, diketahui bahwa secara parsial ketiga variabel independen,

yaitu ROA, ROE, dan NPM, berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai signifikansi masing-masing adalah ROA sebesar 0,005, ROE sebesar 0,000, dan NPM sebesar 0,001, yang semuanya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan melalui ketiga rasio *profitabilitas* tersebut mampu mendorong naiknya harga saham. Selain itu, hasil uji simultan menunjukkan bahwa secara bersama-sama ROA, ROE, dan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi 0,000, yang berarti bahwa variabel-variabel tersebut secara kolektif menjelaskan variasi harga saham perusahaan asuransi selama periode yang diteliti.¹⁹

Persamaan yang peneliti lakukan yaitu keduanya meneliti pengaruh harga saham, dan NPM. Sedangkan perbedaannya terletak pada pada penelitian-penelitian sebelumnya dapat dipengaruhi oleh variansi objek yang diteliti, seperti sektor perbankan, otomotif, hingga farmasi juga perbedaan lamanya periode pengamatan, misalnya sebelum pandemi, saat terjadi krisis, atau setelahnya, serta penggunaan metode analisis yang berlainan, mulai dari regresi sederhana hingga panel data. Selain itu, kondisi pasar dan sentimen investor yang berubah di setiap periode juga turut mempengaruhi hasil penelitian. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini hadir untuk mengisi celah kajian yang secara khusus berfokus pada

¹⁹ Nidaul Khasanah, “Pengaruh ROA, ROE, Dan NPM Terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019,” *Skripsi*, 2021, 87, <http://etheses.iainponorogo.ac.id/16057/>.

perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI selama periode 2022-2024.