

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam era globalisasi dan kemajuan teknologi yang pesat, perusahaan di seluruh dunia menghadapi tantangan ketat dalam mempertahankan daya saing (Hilmi *et al.*, 2025). Salah satu tantangan utama yang dihadapi adalah fluktuasi saham di pasar modal, yang dapat mengganggu stabilitas dan pertumbuhan perusahaan (Sa'adah *et al.*, 2025). Pasar modal berfungsi sebagai wadah utama dalam berbagai instrumen keuangan jangka panjang, pemerintah dan perusahaan swasta dapat menawarkan instrumen, seperti saham atau ekuitas dan obligasi atau utang kepada investor (Sarfio & Setianingsih, 2025). Oleh karena itu, pemahaman terhadap dinamika fluktuasi harga saham menjadi dasar bagi perusahaan dalam mengembangkan strategi pengelolaan kinerja keuangan yang efektif, guna menjaga daya saing dan keberlanjutan jangka panjang.

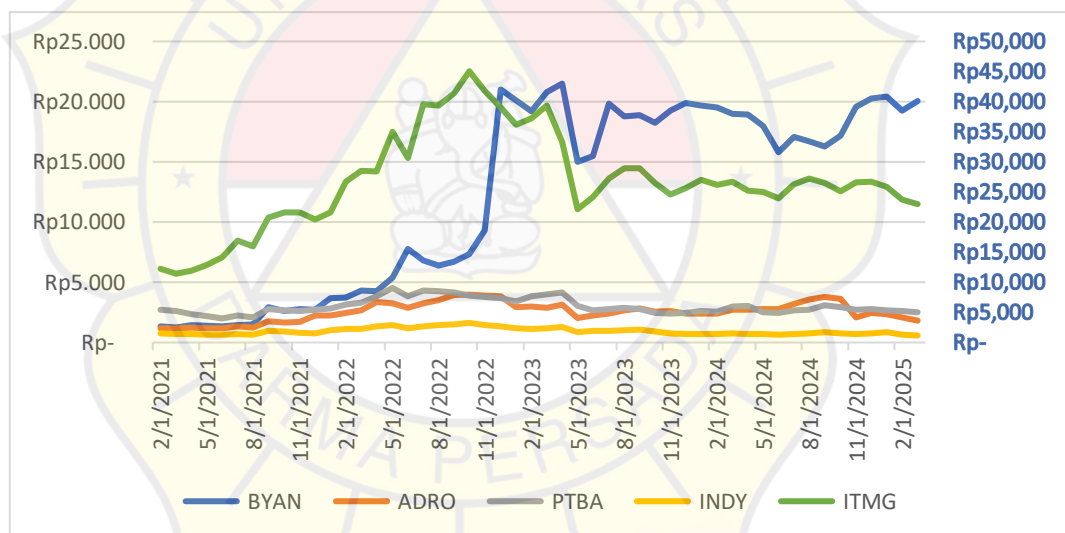
Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), menyatakan bahwa informasi dan sinyal yang diterima investor memengaruhi harga saham. Sinyal positif, seperti kinerja keuangan yang kuat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga mendorong kenaikan harga saham, sedangkan sinyal negatif cenderung menurunkan kepercayaan dan menyebabkan penurunan harga saham perusahaan (Harlan & Wijaya, 2022). Dengan demikian, teori ini menjadi landasan untuk menganalisis bagaimana faktor internal perusahaan, seperti kinerja keuangan

memengaruhi dinamika harga saham, khususnya di sektor energi yang volatil dan rentan terhadap fluktuasi global, sehingga memerlukan keunggulan kompetitif berkelanjutan untuk mengelola risiko tinggi dan biaya operasional yang besar (Sarfio & Setianingsih, 2025).

Saham sektor energi merupakan saham perusahaan yang bergerak dalam perdagangan produk dan jasa yang berkaitan dengan produksi energi tak terbarukan dan energi terbarukan (Sunarsih *et al.*, 2025). *Volatilitas* sektor ini memerlukan analisis mendalam untuk mengungkap strategi pengelolaan kinerja keuangan optimal di tengah ketidakpastian pasar. Sektor energi menjadi salah satu pilar utama di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang menawarkan peluang investasi menarik secara langsung maupun tidak langsung (Saputra & Ridhawati, dalam Jaya *et al.*, 2022). Dengan demikian, penelitian ini memfokuskan analisis pada perusahaan-perusahaan di sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Harga saham di pasar modal terbentuk melalui interaksi pelaku pasar dan mencerminkan kinerja fundamental (Hilmi *et al.*, 2025). Jika kinerja perusahaan meningkat, maka kepercayaan investor meningkat karena perusahaan berkinerja baik memiliki reputasi positif, sehingga berdampak pada peningkatan harga saham (Sohdi, 2024). Menurut Utami & Purwohandoko (2021), investasi dipasar modal bersifat *high risk return* dengan harga yang fluktuatif, sehingga memerlukan informasi relevan tentang harga saham dan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, untuk meminimalkan risiko investor perlu mempertimbangkan faktor fundamental guna memantau pergerakan harga saham perusahaan.

Dalam analisis fundamental, tujuannya adalah untuk memperkirakan nilai intrinsik suatu saham berdasarkan laporan keuangan perusahaan, sehingga investor dapat mengevaluasi saham secara objektif (Sohdi, 2024). Pada dasarnya, prinsip analisis ini digunakan untuk menentukan dan membantu investor mengevaluasi apakah harga saham saat ini wajar (*correctly valued*), murah (*undervalued*), atau mahal (*overvalued*) (Hilmi *et al.*, 2025). Dengan demikian, keputusan untuk membeli atau menjual saham didasarkan pada informasi laporan keuangan, yang pada akhirnya memengaruhi dinamika harga saham perusahaan (Zarefar & Armadani, 2024).



(Sumber: www.idx.co.id)

Gambar 1. 1 Pergerakan Harga Saham Beberapa Perusahaan Sektor Energi

Berdasarkan analisis grafik pergerakan harga saham sektor energi periode 2021-2024, menunjukkan fluktuasi harga saham khususnya pada subsektor pertambangan batu bara yang tercermin dari tingkat *volatilitas* tinggi. Fluktuasi ini disebabkan oleh faktor eksternal, seperti penurunan harga komoditas global

dan faktor internal, seperti pelemahan kinerja keuangan dengan menurunnya pendapatan dan laba bersih. Kondisi ini mencerminkan ketidakpastian struktural, mengurangi kepercayaan investor, memicu *volatilitas* harga saham, dan memberikan dampak negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara keseluruhan (cnbcindonesia.com, 2024). Berdasarkan *Signaling Theory* dan analisis fundamental menegaskan rumusan masalah penelitian ini, yaitu bagaimana faktor internal, seperti kinerja perusahaan memengaruhi harga saham dan strategi apa yang dapat mengurangi risiko bagi investor di sektor energi.

Untuk menelaah masalah tersebut, penelitian ini memanfaatkan tiga ukuran rasio kinerja keuangan, yaitu *Return on Asset* (ROA) yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan perolehan keuntungan dari aset yang dimilikinya, *Price to Book Value* (PBV) yang berfungsi untuk mengukur apresiasi pasar saham terhadap nilai buku *asset*, serta *Degree of Financial Leverage* (DFL) yang menunjukkan struktur modal perusahaan (Sohdi, 2024).

Return on Asset (ROA) dapat diartikan sebagai sinyal positif bagi pasar terkait kinerja perusahaan dan potensi keuntungan. Berdasarkan *Signaling Theory*, ROA yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang kuat. Kinerja keuangan yang kuat memberikan indikasi positif kepada investor, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan permintaan saham yang lebih tinggi (Zarefar & Armadani, 2024). Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Hilmi *et al.*, 2025; Nastiti *et al.*, 2023; Zarefar & Armadani, 2024), menunjukkan bahwa ROA memiliki dampak positif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan simpulan dari

penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Harlan & Wijaya, 2022; Prasetya & Fitra, 2022; Sohdi, 2024), yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Selain ROA, *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan hubungan antara harga pasar dan nilai buku per saham, yang memungkinkan perbandingan yang jelas antara harga saham dan nilai sebenarnya (Sohdi, 2024). Dalam *Signaling Theory*, PBV yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga investor cenderung lebih percaya bahwa nilai saham perusahaan akan terus meningkat (Sa'adah *et al.*, 2025). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Sarfio & Setianingsih, 2025; Sa'adah *et al.*, 2025), dalam penelitiannya menemukan hasil bahwa PBV mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Pendapat lain dinyatakan oleh (Sohdi, 2024; Harlan & Wijaya, 2022) menyatakan bahwa PBV tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Sementara itu, *Degree of Financial Leverage* (DFL) mengindikasikan risiko keuangan melalui struktur modal. Penilaian rasio ini dapat dilihat bahwa semakin tingginya nilai *leverage*, semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan, maka akan menyebabkan penurunan harga saham perusahaan (Sarfio & Setianingsih, 2025). Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan cenderung menghindari penerbitan ekuitas baru karena biaya informasi asimetris, sehingga lebih memilih utang untuk membiayai investasi (Chandra & Sufiyati, 2024). Penelitian ini menggunakan rasio DFL sebagai variabel independen, yang mana belum ditemukan penelitian yang menggunakan rasio DFL dalam mengukur tingkat risiko keuangan perusahaan.

Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel moderasi, yang di duga dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham berdasarkan *Signaling Theory* dan paling diperhatikan pemegang saham selain melihat harga saham (Prianda *et al.*, 2022). Pemegang saham cenderung memilih perusahaan yang secara konsisten membagikan keuntungan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor (Anggraini & Rafli, 2024). Pembagian dividen yang lebih tinggi biasanya akan mendorong kenaikan harga saham, semakin besar laba memungkinkan semakin besar persentase dividen, sehingga harga saham perusahaan semakin meningkat (Baihaqqy, 2023).

Berbeda dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Zarefar & Armadani, 2024; Nastiti *et al.*, 2023; Prasetya & Fitra, 2022) menunjukkan bahwa pengukuran harga saham memfokuskan pada penutupan harga saham atau *closing price*. Namun, pada penelitian ini menggunakan pendekatan indikator *volatilitas* harga saham untuk memberikan perspektif baru. Dengan demikian, pendekatan ini mengisi celah literatur dengan mengeksplorasi dinamika fluktuasi harga saham secara mendalam.

Lebih lanjut, *volatilitas* harga saham dapat menjelaskan kepada investor tentang tingkat risiko yang terkait. Investor akan menghadapi risiko yang semakin tinggi jika *volatilitas* harga saham meningkat dan risiko ini dapat dialami oleh perusahaan apabila harga saham tersebut berfluktuasi (Utami & Purwohandoko, 2021). Oleh karena itu, dengan memahami *volatilitas* harga saham, investor dapat menilai risiko yang dihadapi dengan lebih baik.

Sektor energi dipilih sebagai objek penelitian karena kontribusinya yang besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional secara keseluruhan, yaitu mencapai sekitar 12,5% pada tahun 2024 (Salsabilah & Sulistyowati, 2025). Penelitian ini dimaksudkan untuk mengevaluasi bagaimana pengaruh Kinerja Aset, *Market Value* dan Risiko Keuangan Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi dengan menggunakan pendekatan *volatilitas* harga saham, untuk memberikan wawasan bagi investor dan manajemen perusahaan di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, peneliti memahami bahwa literatur yang berkaitan dengan analisis Harga Saham memiliki peran penting bagi semua pihak yang terlibat. Ketidak-konsistenan hasil penelitian terdahulu mendorong peneliti untuk melakukan penelitian lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi Harga Saham, khususnya di sektor energi. Adapun penelitian ini diberi judul **“Pengaruh Kinerja Aset, *Market Value* dan Risiko Keuangan Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 - 2024)”**.

1.2 Identifikasi, Pembatasan, dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah peneliti paparkan, dapat ditentukan identifikasi masalah pada penelitian ini adalah:

1. Terjadi fluktuasi harga saham pada perusahaan sektor energi, khususnya subsektor pertambangan batu bara yang tercermin dari tingkat *volatilitas* tinggi.
2. Kinerja aset menggambarkan tentang bagaimana efektivitas penggunaan aset dalam suatu perusahaan, sangat berpengaruh terhadap capaian kinerja yang selanjutnya menggambarkan tingkat pengembalian aset yang di ukur dengan *Return on Asset*.
3. *Market value* menggambarkan bagaimana kinerja saham dibandingkan dengan kinerja internalnya, sehingga akan memberi gambaran bagaimana sebenarnya pasar menilai perusahaan tersebut yang di ukur menggunakan *Price to Book Value*.
4. Risiko keuangan menggambarkan bagaimana tingkat risiko terkait dengan struktur modal perusahaan, khususnya penggunaan *leverage* yang diukur dengan *Degree of Financial Leverage*.
5. Berdasarkan pada penelitian sebelumnya, menunjukkan ketidak-konsistenan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh Kinerja Aset, *Market Value* dan Risiko Keuangan terhadap Harga Saham.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Adapun pembatasan masalah yang dilakukan peneliti agar pembahasan tidak meluas dan lebih fokus, antara lain:

1. Penelitian ini hanya mengukur Kinerja Aset menggunakan rasio *Return on Asset (ROA)*.
2. Penelitian ini hanya mengukur *Market Value* menggunakan rasio *Price to Book Value (PBV)*.
3. Penelitian ini hanya mengukur Risiko Keuangan menggunakan rasio *Degree of Financial Leverage (DFL)*.
4. Penelitian ini hanya mengukur Kebijakan Dividen menggunakan rasio *Cash Dividend Payout Ratio*.
5. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, yaitu perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
6. Rentang waktu yang digunakan dalam sampel penelitian selama periode 2021-2024.

1.2.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Kinerja Aset dapat memengaruhi Harga Saham pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.

2. Apakah *Market Value* dapat memengaruhi Harga Saham pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.
3. Apakah Risiko Keuangan dapat memengaruhi Harga Saham pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.
4. Apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi dampak Kinerja Aset terhadap Harga Saham pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.
5. Apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh *Market Value* terhadap Harga Saham pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.
6. Apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Risiko Keuangan terhadap Harga Saham pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.
7. Apakah Kinerja Aset, *Market Value*, dan Risiko Keuangan mampu menjelaskan perubahan terhadap Harga Saham pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.
8. Apakah Kinerja Aset, *Market Value*, dan Risiko Keuangan setelah dimoderasi dengan Kebijakan Dividen mampu menjelaskan perubahan Harga Saham pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah Kinerja Aset dapat memengaruhi Harga Saham pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.
2. Untuk mengetahui apakah *Market Value* dapat memengaruhi Harga Saham pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.
3. Untuk mengetahui apakah Risiko Keuangan dapat memengaruhi Harga Saham pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.
4. Untuk mengetahui apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Kinerja Aset terhadap Harga Saham pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.
5. Untuk mengetahui apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh *Market Value* terhadap Harga Saham pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.
6. Untuk mengetahui apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Risiko Keuangan terhadap Harga Saham pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.

7. Untuk mengetahui apakah Kinerja Aset, *Market Value*, dan Risiko Keuangan mampu menjelaskan perubahan terhadap Harga Saham pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.
8. Untuk mengetahui apakah Kinerja Aset, *Market Value*, dan Risiko Keuangan setelah dimoderasi dengan Kebijakan Dividen mampu menjelaskan perubahan Harga Saham pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan bagi penulis serta menjadi referensi tambahan bagi pembaca yang membutuhkannya. Selain itu, hasil penelitian dapat dijadikan landasan bagi penelitian dan karya ilmiah lanjutan mengenai pengaruh Kinerja Aset, *Market Value* dan Risiko Keuangan terhadap fluktuasi Harga Saham yang dianalisis melalui peran Kebijakan Dividen sebagai variabel moderator pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021-2024. Bagi peneliti selanjutnya, dapat menjadi bahan masukan untuk penelitian serupa atau referensi tambahan dalam eksplorasi lebih lanjut mengenai variabel lain yang memengaruhi harga saham, seperti faktor makro ekonomi atau regulasi sektor.

1.4.2 Aspek Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan wawasan praktis bagi perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengenai pengaruh Kinerja Aset, *Market Value* dan Risiko Keuangan terhadap fluktuasi Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderator. Informasi tersebut dapat dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan strategis yang lebih baik dalam pengelolaan keuangan, penetapan kebijakan dividen, dan optimalisasi valuasi saham, terutama di tengah fluktuasi harga komoditas energi periode 2021-2024. Selain itu, bagi investor dan analis keuangan, penelitian ini dapat menjadi panduan dalam menilai risiko dan potensi *return* saham di sektor tersebut.