

BAB I

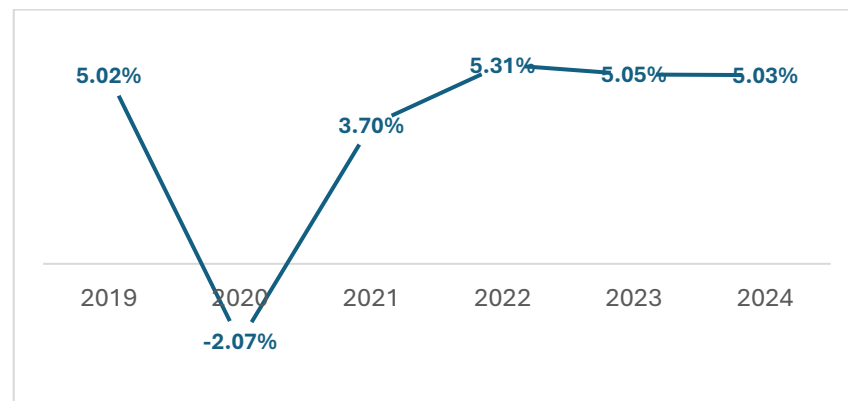
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Kondisi perekonomian menjadi salah satu yang sangat diperhatikan oleh seluruh aspek negara agar terus berkinerja dengan baik. Bahkan, kondisi ekonomi Indonesia menunjukkan keberhasilannya menjaga pertumbuhan ekonomi ditingkat yang bagus, terutama setelah pandemi Covid-19 berakhir. Tingkat perekonomian Indonesia diukur berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga berlaku (ADHB) sepanjang tahun 2023 mencapai Rp20.892,4 triliun dan PDB per kapita mencapai Rp75,0 juta atau setara dengan US\$4.919,7 (Badan Pusat Statistik, 2023). Gejolak ekonomi global tercermin pada kondisi pasar keuangan dalam negeri yang menunjukkan volatilitas. Namun, dibandingkan beberapa negara *emerging* lainnya, kondisi perubahan kurs maupun *return* saham Indonesia masih positif dan tidak sevolatil negara lain yaitu dengan persentase *Year to Date* (YTD) rupiah 2,71% dan persentase YTD IHSG 0,28%. Dari keseluruhan hasil refleksi perekonomian Indonesia di tahun 2019, pemerintah merancang 3 (tiga) strategi utama untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkualitas di tahun 2020. Strategi tersebut antara lain penguatan neraca perdagangan , penguatan permintaan domestik, dan transformasi struktural (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2019)

Namun tidak dapat disangkal, pertumbuhan ekonomi Indonesia 2020 justru turun sebesar 2,07% yang menyebabkan perekonomian Indonesia pada tahun 2020 mengalami deflasi atau penurunan drastis karena perkembangan ekonomi di Indonesia mempunyai pergerakan yang kurang stabil. Perubahan yang terjadi dipengaruhi oleh adanya pandemi Covid-19. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat penurunan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan titik terendah pada level 3.937 pada 24 Maret 2020, sementara di awal tahun berada di sekitar 6.300. Dalam menyikapi hal tersebut, telah dirancang program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) oleh Pemerintah Indonesia dengan menyediakan berbagai stimulus ekonomi. Hingga pada kuartal akhir 2020, sentimen investor saham mulai berbalik ke arah positif, antara lain disebabkan oleh disahkannya UU Cipta Kerja dan prospek vaksinasi untuk Covid-19 (Indonesia Stock Exchange, 2020).

Hingga pada tahun 2024, pertumbuhan ekonomi terus meningkat dari penurunan akibat Covid-19 sebagai hasil dari upaya pengendalian yang dilakukan pemerintah bersama seluruh *stakeholders*, termasuk semua masyarakat Indonesia hingga berhasil mendongkrak pertumbuhan perekonomian nasional sebesar 3,70% di tahun 2021, 5,31% di tahun 2022, 5,05% di tahun 2023 dan %,03% di tahun 2024.



Gambar I. 1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2019 - 2024

Perkembangan dunia usaha turut berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia, yang pada akhirnya memicu persaingan bisnis yang semakin sengit. Dalam iklim bisnis yang semakin kompetitif, tantangan utama bagi setiap perusahaan adalah mampu keluar sebagai pemenang dalam persaingan. Persaingan bisnis yang semakin intens membuat banyak perusahaan berlomba-lomba dan memerlukan tambahan modal untuk memperkuat sumber daya yang ada demi pengembangan usaha. Perusahaan dapat menghimpun dana melalui pasar modal dengan menawarkan sahamnya kepada masyarakat. Langkah tersebut disebut sebagai penawaran umum atau *go public* di pasar modal. Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesian *Stock Exchange* (IDX) merupakan pasar modal yang beroperasi di Indonesia (Ahmad et al., 2018).

Pasar modal digunakan sebagai sarana untuk berinvestasi atau sebagai metode pendanaan yang dimana juga termasuk sebagai sarana perusahaan atau lembaga sejenisnya untuk memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang milik mereka. Pasar modal menjadi salah satu

faktor perkembangan ekonomi di beberapa negara, khususnya pada negara yang telah memiliki sistem ekonomi pasar yang baik. Karena fungsi pasar modal sebagai salah satu instrumen pendanaan suatu perusahaan, perusahaan tersebut secara langsung berkontribusi pada perhitungan *Gross Domestic Product* (GDP) negara.

Setiap perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia atau yang sudah *go public* pasti menerbitkan saham yang dapat dimiliki oleh setiap investor. Harga saham yang ada di pasar selalu berfluktuasi, atau selalu berubah. Beberapa penelitian membahas keterkaitan antara harga saham dengan kinerja perusahaan yang dimana jika kinerja perusahaan dinilai baik, maka akan terjadi peningkatan pada harga saham (Oktavia & Nugraha, 2018).

Pada tahun 2025, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) melaporkan jumlah perusahaan tercatat saham telah mencapai angka 956 perusahaan tercatat saham. Dengan pencapaian ini, berdasarkan laporan EY Global IPO *Trends* 2024, BEI menduduki peringkat ke-2 dari segi jumlah *Initial Public Offering* (IPO), serta peringkat ke-2 dari segi total *fund-raised* di antara bursa-bursa di wilayah ASEAN (EY Global IPO Trends, 2024). Meskipun demikian, Indonesia sebenarnya sedang mengalami penurunan kinerja pasar *Initial Public Offering* (IPO) yang cukup signifikan. Jumlah IPO tercatat menurun sebesar 48%, sementara dana yang berhasil dihimpun merosot hingga 74%. Penurunan ini terutama disebabkan oleh ketidakpastian yang ditimbulkan oleh Pemilihan Umum Presiden serta kondisi pasar global yang tidak stabil. Meskipun demikian, prospek pasar IPO Indonesia pada tahun 2025

diperkirakan akan membaik. Hal ini didorong oleh meningkatnya kejelasan arah kebijakan dari pemerintahan baru, keberlanjutan pembangunan infrastruktur, serta kondisi suku bunga yang rendah, yang secara keseluruhan diharapkan dapat meningkatkan minat investor terhadap IPO. Selain itu, Bursa Efek Indonesia (BEI) sedang melakukan upaya peningkatan kualitas calon emiten melalui peninjauan dan penyempurnaan regulasi, seperti kemungkinan peningkatan batas minimum saham publik (*free float*) dan penyesuaian persyaratan minimum tahun operasional perusahaan. BEI menargetkan sebanyak 66 perusahaan akan melaksanakan IPO pada tahun 2025, termasuk 16 perusahaan yang memiliki aset di atas Rp250 miliar (Tirtawidjaja, 2024).

Hal ini dibuktikan dengan sudah tercatatnya 14 perusahaan IPO selama kuartal pertama tahun 2025 dengan nilai IPO tertinggi dimiliki oleh PT Medela Potentia Tbk. yang mencapai 14.012.825.000 *number of shares*. Dari total 956 perusahaan tercatat saham tersebut, terdapat sekitar 67 perusahaan sektor infrastruktur yang sahamnya telah tercatat di BEI dan diperjualbelikan di pasar modal, salah satunya perusahaan sektor infrastruktur. Pandemi COVID-19 sejak awal 2020 membawa tantangan besar bagi sektor infrastruktur di Indonesia, baik konstruksi maupun non-konstruksi. Pada sektor konstruksi, kebijakan PSBB dan PPKM menyebabkan penghentian sementara proyek, kendala tenaga kerja, gangguan rantai pasok, dan keterlambatan penyelesaian yang memicu kenaikan biaya (Nugroho et al., 2022). Di sisi lain, sektor infrastruktur non-konstruksi seperti pengelolaan

jalan tol, pelabuhan, bandara, dan layanan publik mengalami tekanan serius akibat penurunan mobilitas masyarakat dan aktivitas logistik yang disebabkan oleh pembatasan perjalanan. Akibatnya, terjadi penurunan penggunaan dan layanan, yang berujung pada hilangnya manfaat ekonomi jangka pendek dari infrastruktur tersebut dan berkontribusi pada meningkatnya angka pengangguran karena tidak ada serapan tenaga kerja baru maupun investasi operasional yang berjalan normal. Meski demikian, pandemi juga mendorong percepatan penggunaan teknologi digital, peningkatan kesadaran keselamatan kerja, dan penyesuaian manajemen proyek seperti penerapan BIM dan komunikasi virtual (Kamiludin, 2022).

Telkomsel, sebagai operator terbesar di Indonesia, mencatat peningkatan trafik data sebesar 43,8% sepanjang 2020, dan bahkan menghadapi lonjakan penggunaan hingga 5% pasca kebijakan belajar dan bekerja dari rumah diberlakukan dimana layanan *e-learning* melonjak 236%, pesan instan naik 19%, dan layanan *cloud* meningkat hingga 10,4% (Telkomsel, 2020).

Sementara itu, XL Axiata merespons tantangan pandemi dengan mencatat peningkatan *traffic* data hingga 25% selama periode Lebaran 2020—disertai penurunan penggunaan SMS dan panggilan suara—mengindikasikan pergeseran kebiasaan komunikasi ke layanan data digital (XL Axiata, 2020).

Secara keseluruhan, dampak pandemi terhadap operator telekomunikasi non-konstruksi seperti Telkomsel dan XL Axiata sangat signifikan, terutama dalam mendorong perubahan perilaku konsumen menuju penggunaan digital yang lebih intensif. Hal ini memaksa perusahaan untuk memperkuat

infrastruktur, memperluas akses layanan digital, dan mengimplementasikan berbagai inisiatif dukungan sosial serta operasional agar kelangsungan layanan tetap terjaga di masa krisis.

Berbeda dengan sektor lainnya, sektor infrastruktur memiliki analisis kinerja saham yang cukup kompleks dikarenakan pada sektor ini, terdapat perusahaan jenis konstruksi dan non konstruksi seperti telekomunikasi, pengelola jalan tol, pengembangan properti dan non konstruksi lainnya. Mulanya, para calon investor harus dapat memilah terlebih dahulu bidang infrastruktur mana yang akan dipilih karena tren keduanya belum tentu sama. Setelah memilah, investor dapat memahami sentimen negatif dan positif yang berpengaruh pada bidang yang dipilih. Saham konstruksi perusahaan sektor infrastruktur seperti PT Waskita Karya Tbk, PT Adhi Karya Tbk, dan PT Wijaya Karya Tbk biasanya menjadi emiten yang paling dilirik saat pemerintah Republik Indonesia menggalakkan pembangunan infrastruktur secara masif, seperti contohnya pembangunan proyek Ibu Kota Nusantara (IKN) yang sudah dilaksanakan sejak tahun 2022 dan direncanakan akan terus berlanjut hingga tahun 2045 nanti.

Sementara itu, perusahaan sektor infrastruktur non-konstruksi seperti PT Jasa Marga (Persero) Tbk dan PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk relatif lebih kuat dalam menghadapi gejolak ekonomi. Kondisi keuangan emiten ini biasanya lebih stabil karena penjualan dan laba mereka yang lebih stabil dibandingkan emiten konstruksi karena permintaan atas infrastruktur

telekomunikasi dan transportasi termasuk kebutuhan pokok yang tetap tinggi dalam segala situasi (Hariyanto, 2024).

Dalam kegiatan investasi, para investor tentu mengharapkan adanya keuntungan, salah satunya berupa *capital gain*. *Capital gain* adalah sebuah keuntungan yang dapat diperoleh oleh investor dari selisih atau *margin* antara harga jual (*sell*) dan harga beli (*buy*) suatu saham. Keuntungan ini tercipta melalui aktivitas jual beli saham di pasar sekunder. Sebagai contoh, jika seseorang membeli saham seharga Rp3.000 per lembar dan kemudian menjualnya dengan harga Rp3.500 per lembar, maka investor tersebut memperoleh *capital gain* atau keuntungan sebesar Rp500 untuk setiap lembar saham yang dijual.

Menanggapi hal tersebut, investor yang berencana membeli saham di pasar modal memerlukan informasi yang dapat mendukung keputusan investasinya, sehingga mereka dapat menentukan dan memilih saham yang berpotensi memberikan *return* paling optimal atas dana yang diinvestasikan. Oleh karena itu, investor perlu melakukan pertimbangan secara cermat. Informasi yang dibutuhkan antara lain mencakup kondisi eksternal perusahaan, data teknis, serta yang terpenting adalah informasi dari laporan keuangan perusahaan.

Laporan keuangan adalah suatu laporan yang dapat menggambarkan keseluruhan hasil dari proses akuntansi. Dimana laporan tersebut digunakan sebagai alat komunikasi untuk pihak - pihak yang berkepentingan dengan data keuangan atau aktivitas perusahaan (Sundjaja & Barlian, 2019). Para investor

sangat perlu mengetahui kondisi keuangan perusahaan tersebut dan kondisi keuangan suatu perusahaan bisa diperoleh informasinya dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan, terdiri dari neraca, laporan laba-rugi, laporan arus kas serta laporan keuangan lainnya (Dewianawati, 2022b). Laporan keuangan dapat diketahui informasinya dari pasar modal yang dimana dapat membantu investor untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan serta hal tersebut pastinya menjadi salah satu cara investor dalam menentukan pilihan dalam membeli sebuah saham. Jika laporan keuangan dapat menyajikan informasi yang relevan dengan model keputusan yang digunakan investor, maka investor dapat menggunakan informasi tersebut untuk membuat keputusan yang tepat.

Ada beberapa metode analisis yang dapat digunakan dalam menganalisis suatu laporan keuangan salah satunya adalah analisis rasio keuangan. Analisis rasio yang dapat digunakan meliputi rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan rasio aktivitas. Dengan metode ini, perusahaan dapat membandingkan setiap pos laporan keuangan yang relevan. Dalam analisis rasio laporan keuangan dapat dibandingkan antara dua kuantitas. Rasio selalu mewakili satu angka yang berkaitan dengan angka yang lainnya (Putra et al., 2021).

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan dalam memproksikan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang dan pendeknya pada saat ditagih oleh perusahaan lain (Badria & Marlius, 2019). Nilai yang tergambar pada hasil rasio likuiditas ini akan menunjukkan

semakin besarnya nilai rasio likuiditas, berarti menggambarkan kondisi keuangan yang baik pula, karena perusahaan tersebut semakin kecil pula kemungkinannya untuk mengalami kebangkrutan (Lestari & Suryantini, 2019). Dengan begitu, harga saham akan mengalami peningkatan pada perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang dinilai baik. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anisa dan Nurcahyono, 2022 yang menyatakan bahwa peningkatan nilai likuiditas yang dihitung menggunakan *current ratio* mampu meningkatkan harga saham. Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Magfiro dan Satrio, 2022 yang menyatakan bahwa nilai rasio likuiditas yang dihitung dengan *current ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Rasio profitabilitas dapat didefinisikan sebagai indikator utama keberhasilan ekonomi suatu perusahaan (Demir et al., 2021). Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan yang berhubungan dengan penjualan, aset dan ekuitas. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin baik pula kondisi keuangan perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang baik cenderung menarik minat investor untuk mengambil keputusan investasi dan dapat meningkatkan harga sahamnya di pasar modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh A. S. Utomo (2019) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga hal ini menunjukkan bahwa

dengan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal sendiri yang dimiliki perusahaan tersebut, maka perusahaan dapat memaksimalkan dalam memberikan jaminan atas investasi yang telah dilakukan, sehingga banyak investor yang akan tertarik membeli investasi dari profitabilitas yang baik, sehingga hal ini juga akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Al Umar dan Savitri (2020) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang dihitung dengan ROA dan ROE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Rasio solvabilitas berfungsi untuk memproksikan sejauh mana aset perusahaan dibiayai melalui utang, atau dengan kata lain, seberapa besar proporsi utang yang menjadi beban perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya. Secara lebih luas, rasio ini dapat dihitung untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban yang mencakup jangka pendek maupun jangka panjang, apabila perusahaan berada dalam kondisi likuidasi atau pembubaran (Kasmir, 2019). Rasio solvabilitas bisa diukur salah satunya dengan *debt to equity ratio* yang mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Tingkat proporsi utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan modalnya akan menunjukkan kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan yang mengakibatkan permintaan terhadap saham akan menurun diikuti dengan penurunan harganya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratnaningtyas (2021) yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas atau *leverage* berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap harga saham. Ketika proporsi hutang terhadap modal menunjukkan nilai yang besar, berarti perusahaan memiliki tanggung jawab yang besar untuk melaksanakan kewajibannya kepada kreditur. Ketika rasio solvabilitas yang dihitung menggunakan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai yang rendah, maka akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi. Sehingga, harga saham akan meningkat. Namun, hal ini berbanding balik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Suwarno (2022) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan dengan uraian di atas, maka peneliti terdorong untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap harga saham dengan menggunakan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan (*firm size*) dan umur perusahaan (*firm age*) dengan judul penelitian **“Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur Terdaftar di BEI Periode 2019-2022.”**

1.2 Pertanyaan Penelitian

- a. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap harga saham?
- b. Apakah rasio solvabilitas berpengaruh terhadap harga saham?
- c. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham?

1.3 Tujuan Penelitian

- a. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh rasio likuiditas terhadap harga saham.
- b. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh rasio solvabilitas terhadap harga saham.
- c. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi dalam memperkuat teori agensi dan sinyal dengan menunjukkan bahwa teori sinyal berkaitan erat dengan analisis pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap harga saham karena ketiga rasio tersebut merupakan bentuk informasi keuangan yang digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, rasio profitabilitas mencerminkan efisiensi dalam menghasilkan laba, dan rasio solvabilitas mengindikasikan struktur pendanaan serta tingkat risiko perusahaan. Sinyal positif dari rasio-rasio tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada kenaikan harga saham.

1.4.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini, manajemen perusahaan yang mendaftarkan sahamnya di BEI diharapkan bisa menjadikan hasil penelitian ini sebagai dasar untuk mengambil kebijakan keuangan yang lebih tepat agar meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Selain itu, manajemen juga dapat merumuskan strategi untuk memperbaiki rasio-rasio keuangan yang terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

b. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini, senantiasa memberikan manfaat yang baik bagi investor atau calon investor dalam memberikan informasi objektif tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham, sehingga membantu investor dalam menilai kelayakan investasi. Selain itu, senantiasa dapat mempermudah investor dalam menyaring perusahaan yang secara finansial sehat dan berpotensi meningkatkan harga saham di masa depan.

c. Bagi Pemerintah/Regulator

Dengan adanya penelitian ini, senantiasa dapat mendorong pemerintah agar menciptakan pasar keuangan yang transparan dan akuntabilitas yang dapat menarik investasi domestik dan asing. Selain itu, hasil penelitian ini juga memberikan informasi bagi regulasi dalam menilai apakah rasio-rasio keuangan

perusahaan publik berada pada tingkat yang sehat sebagai salah satu indikator awal stabilitas sektor keuangan nasional.

1.5 Kebaruan Penelitian

Adapun kebaruan dalam penelitian ini dibandingkan dengan penelitian sebelumnya adalah adanya variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*firm size*) dan umur perusahaan (*firm age*) yang mengontrol hubungan antara variabel independen dan variabel dependen terhadap subjek dengan periode penelitian terbaru dimana pada penelitian sebelumnya banyak yang hanya berfokus pada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya saja. Kebaruan lainnya yaitu penggunaan perhitungan rasio profitabilitas dengan *Return on Equity* (ROE) terhadap subjek dengan periode penelitian terbaru dimana pada penelitian sebelumnya, rasio profitabilitas berfokus pada perhitungan *Return on Aset* (ROA). Kebaruan penelitian lainnya yaitu mengenai subjek penelitian yang dimana belum ditemukannya perusahaan sektor infrastruktur terdaftar BEI yang dijadikan subjek penelitian untuk dianalisis pengaruh rasio keuangannya terhadap harga saham. Selain itu, kebaruan lainnya juga terletak pada tahun penelitian yang digunakan masih cukup relevan yaitu tahun 2019-2022 yang merupakan tahun terbaru penelitian.