

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Industri makanan dan minuman merupakan penggerak krusial manufaktur nasional yang berkontribusi meningkatkan PDB, menyerap tenaga kerja, dan menjadi area potensial investasi berkelanjutan (Sukmadiana & Faeni, 2025). Sektor ini terbukti memiliki ketahanan tinggi karena mampu pulih dari kontraksi 3,14% pada 2020 akibat pandemi hingga tumbuh mencapai 4,89% pada 2024 seiring meningkatnya konsumsi masyarakat (Putri & Reviandani, 2025). Oleh karena itu, rasionalisasi pemilihan subsektor ini sebagai objek penelitian didasarkan pada karakteristiknya sebagai *defensive industry*, di mana produk kebutuhan pokok yang dihasilkan membuat volume penjualan dan permintaannya cenderung stabil di tengah guncangan ekonomi maupun ketidakpastian pasar modal (Alims, 2026). Karakteristik unik tersebut membuat dinamika keuangan emiten makanan dan minuman selalu menarik perhatian investor karena menawarkan risiko yang lebih terukur namun tetap kompetitif, di mana peningkatan aktivitas industri tersebut tercermin dalam dinamika pasar modal Indonesia, khususnya pada emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga yang menjadi wadah aktivitas pasar modal di Indonesia dan berperan dalam mempertemukan perusahaan dengan investor melalui perdagangan efek (Umpusinga *et al.*, 2022). Melalui sistem perdagangan berbasis teknologi dan pengawasan regulasi bersama Otoritas Jasa Keuangan (OJK), BEI menciptakan mekanisme transaksi yang transparan dan

efisien, mendorong likuiditas pasar, serta mendukung perusahaan dalam memperoleh pendanaan jangka panjang (Purnamasari, 2025). Dalam mekanisme pasar modal tersebut, harga saham mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2010), harga saham adalah nilai yang tercipta di bursa efek dari proses pertemuan antara permintaan dan penawaran dalam kurun waktu tertentu. Harga ini menunjukkan bagaimana para pemodal memandang efisiensi kerja serta potensi pertumbuhan perusahaan ke depan. Oleh sebab itu, fluktuasi nilai tersebut dipicu oleh dinamika internal perusahaan melalui analisis rasio keuangan, serta pengaruh kondisi ekonomi makro sebagai variabel luar yang tidak terhindarkan (Arenggaraya & Djuwarsa, 2020). Kondisi internal perusahaan yang tercermin dalam rasio keuangan berperan penting dalam memengaruhi dinamika harga saham. Salah satu indikator yang relevan adalah *leverage*, yang mencerminkan struktur pendanaan perusahaan.

Kasmir (2016) menjelaskan bahwa rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan ukuran yang dipakai untuk melihat seberapa besar aset perusahaan yang didanai menggunakan utang. Dalam praktiknya, Tingginya rasio beban utang dalam sebuah perusahaan cenderung memperbesar eksposur risiko keuangan yang harus ditanggung di masa depan akibat ketergantungan pada utang, yang dapat menimbulkan kekhawatiran terhadap kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban dan memengaruhi kepercayaan investor, sehingga berpotensi menekan harga saham di pasar modal (Salsabillah *et al.*, 2025). Selain *leverage*, perkembangan aktivitas penjualan perusahaan turut tercermin dalam penilaian

investor. Perkembangan tersebut umumnya diukur melalui indikator *sales growth*, yang mencerminkan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan.

Menurut Harahap (2016), *sales growth* adalah rasio yang digunakan untuk melihat persentase kenaikan penjualan tahun berjalan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan efektivitas manajemen dan permintaan pasar yang kuat, sehingga dapat meningkatkan minat investor dan berdampak positif terhadap harga saham (Ansori & Riharjo, 2022). Kenaikan penjualan tidak selalu disertai dengan peningkatan laba, sehingga aspek laba menjadi bagian penting dalam penilaian investor. Oleh karena itu, diperlukan indikator untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Profitabilitas merupakan rasio pengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2016). Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan serta memberikan sinyal yang positif kepada investor, sehingga berpotensi mendorong kenaikan harga saham (Exsuco, 2024). Kombinasi *leverage*, *sales growth*, dan profitabilitas mencerminkan kondisi keuangan perusahaan sebagaimana dipersepsikan oleh pasar. Ketiga indikator keuangan tersebut menjadi dasar penilaian investor terhadap harga saham perusahaan-perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya, disajikan data mengenai harga saham, *leverage*, *sales growth* dan profitabilitas perusahaan-perusahaan yang berada pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar secara resmi di pasar modal Indonesia antara tahun 2020-2024.

Tabel 1. 1 Data Closing Price, DER, *Sales Growth* dan ROA

Kode	Tahun	Y	X1	X2	Z
ADES	2020	1460	0,37	-0,12	0,14
	2021	3290	0,34	0,39	0,20
	2022	7175	0,23	0,38	0,22
	2023	9675	0,21	0,18	0,19
	2024	9100	0,19	0,28	0,20
BUDI	2020	99	1,24	-0,09	0,02
	2021	179	1,16	0,24	0,03
	2022	226	1,20	0,00	0,03
	2023	278	1,09	0,17	0,03
	2024	226	1,36	0,02	0,02
CAMP	2020	302	0,13	-0,07	0,04
	2021	209	0,12	0,07	0,09
	2022	306	0,14	0,11	0,11
	2023	402	0,14	0,01	0,12
	2024	256	0,16	0,02	0,09
CEKA	2020	1785	0,24	0,16	0,12
	2021	1870	0,22	0,47	0,11
	2022	1980	0,11	0,15	0,13
	2023	1845	0,15	0,03	0,08
	2024	2080	0,25	0,26	0,14
CLEO	2020	250	0,47	-0,10	0,10
	2021	235	0,35	0,13	0,13
	2022	278	0,48	0,52	0,11
	2023	355	0,52	0,25	0,14
	2024	788	0,38	0,29	0,18
GOOD	2020	254	1,25	-0,09	0,04
	2021	525	1,22	0,14	0,07
	2022	525	1,19	0,19	0,07
	2023	430	0,90	0,00	0,08
	2024	412	1,10	0,16	0,08
ICBP	2020	9575	1,05	0,10	0,07
	2021	8700	1,15	0,22	0,07
	2022	10000	1,01	0,14	0,05
	2023	10575	0,92	0,05	0,07
	2024	11375	0,88	0,07	0,07
INDF	2020	6850	1,05	0,07	0,05
	2021	6325	1,06	0,22	0,06
	2022	6725	0,93	0,12	0,05
	2023	6450	0,86	0,01	0,06
	2024	7700	0,85	0,04	0,06

Kode	Tahun	Y	X1	X2	Z
MLBI	2020	5925	1,03	-0,47	0,10
	2021	7800	1,66	0,25	0,23
	2022	8950	2,14	0,26	0,27
	2023	7750	1,45	0,07	0,31
	2024	6100	1,61	0,02	0,33
MYOR	2020	2710	0,75	-0,02	0,11
	2021	2040	0,75	0,14	0,06
	2022	2500	0,74	0,10	0,09
	2023	2490	0,56	0,03	0,14
	2024	2780	0,74	0,15	0,10
ROTI	2020	1360	0,37	-0,04	0,04
	2021	1360	0,46	0,02	0,07
	2022	1320	0,54	0,20	0,10
	2023	1150	0,65	-0,03	0,08
	2024	970	0,62	0,03	0,10
SKLT	2020	157	0,90	-0,02	0,05
	2021	242	0,64	0,08	0,10
	2022	195	0,75	0,13	0,07
	2023	282	0,57	0,17	0,06
	2024	199	0,66	0,28	0,08
STTP	2020	9500	0,29	0,10	0,18
	2021	7550	0,19	0,10	0,16
	2022	7650	0,17	0,16	0,14
	2023	9375	0,13	-0,03	0,17
	2024	13625	0,10	0,04	0,19
TBLA	2020	923	2,30	0,27	0,04
	2021	785	2,25	0,47	0,04
	2022	686	2,46	0,04	0,03
	2023	695	2,16	-0,08	0,02
	2024	615	2,29	0,14	0,03
TGKA	2020	7275	1,10	-0,07	0,14
	2021	7000	0,93	-0,05	0,14
	2022	7100	1,04	0,09	0,11
	2023	6450	1,08	0,09	0,10
	2024	6000	1,02	-0,06	0,09
ULTJ	2020	1600	0,83	-0,04	0,13
	2021	1570	0,44	0,11	0,17
	2022	1475	0,27	0,16	0,13
	2023	1600	0,13	0,08	0,16
	2024	1805	0,14	0,07	0,14

Sumber : Data diolah peneliti, 2026

Merujuk pada Tabel 1.1, pergerakan saham emiten makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2020-2024 tampak mengalami fluktuasi. Kondisi ini memperlihatkan bagaimana pasar memberikan reaksi yang berbeda-beda atas keadaan finansial masing-masing perusahaan. Contoh nyata dari situasi ini bisa dilihat pada kasus PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) di tahun 2021. Saat itu, rasi *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan mengalami kenaikan dari angka 1,06 ke 1,16 tetapi nilai sahamnya malah merosot dari Rp9.275 turun menjadi Rp8.700 per lembarnya.

Sebaliknya, pada tahun 2022 ketika nilai DER menurun menjadi 1,01, harga saham ICBP justru meningkat menjadi Rp10.000 per lembar saham. Secara umum, dalam perspektif Teori Sinyal (*Signaling Theory*), asumsi idealnya adalah jika nilai DER naik, maka harga saham seharusnya juga ikut naik karena pasar menangkap penambahan utang sebagai sinyal positif (*good signal*) atas optimisme manajemen dalam melakukan ekspansi usaha.

Namun, kondisi riil pada PT ICBP Tbk menunjukkan fakta yang sebaliknya, di mana peningkatan *leverage* justru direspons secara negatif oleh pasar yang diduga akibat kekhawatiran investor terhadap peningkatan risiko keuangan perusahaan. Fenomena tersebut menunjukkan adanya kesenjangan antara asumsi ideal teori dan kondisi nyata di lapangan (*empirical gap*) yang masih memerlukan pengujian lebih lanjut. Adanya ketidakkonsistenan hasil pada berbagai studi sebelumnya mengenai dampak *leverage* dan *sales growth* telah menciptakan *research gap*. Hal ini menjadi dasar kuat mengapa riset ini perlu dilakukan, yang ringkasan perbedaannya disajikan di Tabel 1.2.

Tabel 1. 2 Kesenjangan Penelitian

Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Harga Saham		
No	Peneliti	Hasil Penelitian
1	Nadia & Susila (2021)	<i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019
2	Sari & Suci (2024)	<i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
3	Nengsih <i>et al.</i> (2024)	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019
4	Atin & Sunarto (2025)	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023
Pengaruh <i>Sales growth</i> terhadap Harga Saham		
1	Ilahiyah <i>et al.</i> (2021)	<i>Sales growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019
2	Saleh <i>et al.</i> (2022)	<i>Sales growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017
3	Sha & Octavianus (2021)	<i>Sales growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018
4	Febryanta & Yuniarta (2025)	<i>Sales growth</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor konsumen primer di Bursa Efek Indonesia baik yang terdampak maupun tidak terdampak aksi boikot Israel periode 2022–2024

Sumber : Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 1.2 beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan perbedaan hasil terkait dampak *leverage* terhadap harga saham. Nadia & Susila (2021) dan Sari & Suci (2024) menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sebab peningkatan utang bisa menjadi sinyal positif bagi investor jika dikelola dengan baik. Sebaliknya, penelitian Nengsih *et al.* (2024) dan Atin & Sunarto (2025) menunjukkan hasil berlawanan, di mana *leverage* justru berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Kondisi ini membuktikan bahwa kenaikan *leverage* yang terlalu tinggi direspons secara negatif oleh investor karena dianggap meningkatkan risiko keuangan dan potensi gagal bayar perusahaan. Oleh karena itu, ketidakkonsistenan hasil penelitian mengenai *leverage* terhadap harga saham menjadi dasar untuk melihat lebih lanjut faktor lain seperti *sales growth* yang juga dapat memengaruhi pergerakan harga saham.

Sejalan dengan hal tersebut, hasil penelitian mengenai pengaruh *sales growth* terhadap harga saham juga menunjukkan variasi dalam arah hubungan tersebut. Ilahiyah *et al.* (2021) dan Saleh *et al.* (2022) mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan (*sales growth*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, karena peningkatan volume penjualan mencerminkan prospek pertumbuhan bisnis yang menjanjikan bagi perusahaan. Sebaliknya, penelitian Sha & Octavianus (2021) dan Febryanta & Yuniarta (2025) menunjukkan pengaruh negatif signifikan yang menandakan bahwa kenaikan penjualan tidak selalu diikuti peningkatan laba apabila perusahaan belum efisien dalam mengelola biayanya. Oleh karena itu, perbedaan hasil penelitian pada variabel *sales growth* memperkuat

bahwa terdapat faktor lain yang dapat memengaruhi hubungan antara variabel tersebut terhadap harga saham.

Dari inkonsistensi temuan penelitian sebelumnya, penelitian ini menarik untuk dikaji kembali karena menunjukkan adanya perbedaan temuan terkait pengaruh *leverage* dan *sales growth* terhadap harga saham. Oleh karena itu, peneliti memasukkan variabel moderasi yaitu profitabilitas, sebagaimana didukung oleh penelitian Romadhon & Yuniningsih (2022) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh *leverage* terhadap harga saham. Kesimpulan serupa juga berhasil dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan oleh Chairudin *et al.* (2024) yang membuktikan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh *sales growth* terhadap harga saham. Oleh karena itu, profitabilitas memainkan peran penting dalam menjelaskan hubungan antara *leverage* dan *sales growth* terhadap harga saham, karena indikator ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan melalui pemanfaatan aset dan penggunaan utang.

Berdasarkan fenomena lapangan, kesenjangan empiris (*empirical gap*), dan kesenjangan penelitian (*research gap*) yang telah dijelaskan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Pengaruh *Leverage* dan *Sales Growth* terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024).”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, dapat diidentifikasi beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Pergerakan harga saham emiten makanan dan minuman di BEI periode 2020-2024 terpantau mengalami fluktuasi, meskipun permintaan produk pangan di tangan masyarakat tergolong tinggi.
2. Pengelolaan *leverage* belum optimal, di mana peningkatan utang pada periode tertentu justru direspons negatif oleh pasar dengan penurunan harga saham, seperti yang dialami oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP).
3. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) antarperusahaan masih berfluktuasi secara dinamis, mencerminkan adanya perbedaan efektivitas manajemen dalam menghasilkan pendapatan perusahaan.
4. Terjadi variasi tingkat *profitabilitas* yang cukup tinggi antarperusahaan, sehingga menimbulkan ketidakpastian bagi investor dalam menilai kinerja keuangan riil dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba.
5. Adanya *empirical gap* (kesenjangan teori dan fakta lapangan) serta *research gap* (ketidakkonsistenan hasil riset terdahulu) mengenai pengaruh *leverage* dan *sales growth* terhadap harga saham, sehingga memerlukan pengujian kembali dengan memasukkan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang dan fokus penelitian, rumusan masalah pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
2. Apakah terdapat pengaruh *sales growth* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
3. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
4. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian yang ingin dicapai oleh peneliti yaitu:

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan yang baik untuk pengembangan ilmu pengetahuan maupun bagi pihak-pihak yang membutuhkan. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur di bidang manajemen keuangan dan analisis pasar modal, khususnya mengenai pengaruh *leverage* dan *sales growth* terhadap harga saham. Selain itu, penelitian ini memperkaya kajian empiris terkait peran profitabilitas sebagai variabel pemoderasi, terutama pada konteks perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI),

yang masih menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil pada penelitian sebelumnya.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi bagi manajemen perusahaan di industri makanan dan minuman dalam meningkatkan efisiensi operasional dan perputaran penjualan, serta mengoptimalkan struktur modal guna meminimalkan risiko keuangan yang dapat menekan harga saham. Di samping itu, laporan penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan pemangku kepentingan dalam menilai kinerja serta risiko investasi perusahaan, tidak hanya berdasarkan pertumbuhan omzet semata, tetapi juga dengan mempertimbangkan kapasitas profitabilitas perusahaan.



F. Jadwal Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan berdasarkan jadwal yang telah ditetapkan sebelumnya agar setiap tahap penelitian dapat berjalan secara terstruktur dan terfokus. Rincian jadwal penelitian sebagai berikut:

Tabel 1. 3 Jadwal Penelitian

Tahapan Penelitian	2025					2026				
	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agst
Pengajuan judul										
proposal										
Penyusunan Proposal										
Bimbingan Proposal										
Ujian										
Seminar Proposal										
SK										
Pembimbing Skripsi										
Pengumpulan dan Pengolahan Data										
Bimbingan Skripsi										
Sidang Munaqasyah										
Revisi Skripsi										

Sumber : Data diolah peneliti, 2026

G. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini dirancang untuk memberikan gambaran umum tentang struktur dan alur penyusunan skripsi, sehingga pembahasan dapat disampaikan secara terstruktur dan teratur, sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bagian ini menjabarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, perumusan masalah, tujuan serta manfaat penelitian, jadwal penelitian, hingga sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini mengupas teori-teori yang berkaitan dengan topik penelitian, telaah dari riset-riset sebelumnya, kerangka berpikir, serta perumusan hipotesis.

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan metode yang dipakai, jenis sumber data, populasi beserta sampel, variabel penelitian, definisi operasional, cara pengumpulan data, hingga metode analisisnya.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan gambaran umum objek penelitian, penelitian, proses pengujian data, serta hasil analisis beserta pembahasannya secara lengkap.

BAB V: PENUTUP

Bagian terakhir ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan studi, serta masukan atau saran untuk penelitian berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA**LAMPIRAN**