

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan salah satu komponen penting dalam sistem perekonomian karena berfungsi sebagai sarana penghimpunan dana dari masyarakat kepada sektor produktif melalui aktivitas investasi. Di pasar modal terjadi transaksi mengenai penawaran dan permintaan terhadap barang yang berupa instrumen jangka panjang, yaitu instrumen yang memiliki masa aktif lebih dari satu tahun seperti saham, obligasi, derivatif dan instrumen-instrumen lainnya. Pasar modal adalah tempat yang berfungsi sebagai sarana mempermudah proses berinvestasi, baik bagi investor individu maupun institusional (Badruzaman, 2019). Salah satu instrumen investasi yang cukup berisiko namun menarik adalah saham. Saham adalah instrumen keuangan yang menunjukkan bahwa seseorang memiliki bagian dalam sebuah perusahaan, dimana pemegang saham berhak mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan berupa dividen (Nanda & Djawoto, 2021).

Didalam pasar modal, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memainkan peran yang sangat penting karena indeks ini bisa menjadi tolak ukur sehat tidaknya ekonomi suatu negara (Rofiq et al., 2024). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga menggambarkan kondisi perekonomian dalam negeri. Ketika IHSG naik, ini menunjukkan bahwa perekonomian sedang berada dalam kondisi yang terkendali atau sedang membaik. Sebaliknya, penurunan IHSG dapat mengindikasikan melemahnya kondisi ekonomi. Pergerakan Indeks

Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan perubahan yang berbeda antara tahun 2023 dan 2024. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dikeluarkan melalui CNBC Indonesia, pada tahun 2023 IHSG mengalami kenaikan sebesar 6,16% dan menjadi salah satu indeks dengan kinerja terbaik di kawasan ASEAN. Namun, pada tahun 2024 IHSG mengalami penurunan sebesar 2,65% karena sentimen global yang melemah, penyesuaian harga saham perusahaan besar, serta meningkatnya aktivitas jual dari investor asing. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia masih sangat sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi di luar maupun dalam negeri. Pergerakan harga saham biasanya dipengaruhi oleh penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dan kondisi ekonomi yang sedang terjadi.

Harga saham adalah harga yang ditetapkan oleh perusahaan untuk pihak lain yang ingin memiliki hak kepemilikan atas saham tersebut. Besarnya nilai harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang terjadi antara penjual dan pembeli saham (Oktaviani, 2017). Jika permintaan terhadap saham suatu emiten meningkat, maka harga saham perusahaan tersebut naik, yang menunjukkan adanya peningkatan kepercayaan investor atau calon investor terhadap perusahaan tersebut. Jika harga saham terus menurun, hal ini bisa berdampak buruk bagi perusahaan serta menurunkan daya tarik emiten di pandangan investor (Sinaga et al., 2024). Sebab itu, perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan memiliki kebijakan dalam mengelola laba yang tetap dan konsisten cenderung lebih diminati oleh para investor.

Salah satu perusahaan besar yang memberikan kontribusi signifikan

terhadap perekonomian Indonesia adalah Astra Group, yang bergerak di berbagai bidang penting seperti otomotif, alat berat, jasa keuangan, agribisnis, dan infrastruktur. Emiten yang dianalisis dalam penelitian ini meliputi ASII, UNTR, AUTO, ASGR, dan AALI.

Tabel 1.1
Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), Terhadap harga saham dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderasi pada perusahaan Astra Group yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024

Perusahaan	tahun	NPM	ket	EPS	ket	DPR	ket	Harga Saham	ket
ASII	2015	7,85	↑	357,28	↑	0,60	↑	6000	↑
	2016	8,37	↑	374,37	↑	0,45	↓	8275	↑
	2017	9,16	↑	465,55	↑	0,36	↓	8300	↑
	2018	9,06	↓	535,35	↑	0,35	↓	8225	↓
	2019	9,15	↑	536,19	↑	0,39	↑	6925	↓
	2020	9,23	↑	399,27	↓	0,46	↑	6025	↓
	2021	8,65	↓	498,87	↑	0,26	↓	5700	↓
	2022	9,60	↑	714,96	↑	0,39	↑	5700	↓
	2023	10,69	↑	835,87	↑	0,78	↑	5650	↓
	2024	10,66	↑	841,11	↑	0,62	↓	4900	↓
UNTR	2015	7,81	↑	1033,07	↑	0,77	↑	16950	↑
	2016	10,98	↑	1341,03	↑	0,43	↓	21250	↑
	2017	11,47	↑	1984,64	↑	0,34	↓	35400	↑
	2018	13,15	↑	2982,63	↑	0,42	↑	27350	↓
	2019	13,40	↑	3032,62	↑	0,41	↓	21525	↓
	2020	9,95	↓	1690,38	↓	0,58	↑	26600	↑
	2021	12,94	↑	2755,85	↑	0,29	↓	22150	↓
	2022	16,99	↑	5631,74	↑	0,31	↑	26075	↑
	2023	14,29	↓	5525,74	↓	1,25	↑	22625	↓
	2024	16,03	↑	5236,06	↑	0,41	↓	26775	↑
AUTO	2015	2,72	↑	66,1	↑	0,88	↑	1600	↑
	2016	3,27	↑	86,77	↑	0,30	↓	2050	↑
	2017	4,07	↑	114,41	↑	0,34	↑	2060	↑
	2018	3,98	↓	126,77	↑	0,30	↓	1470	↓
	2019	4,79	↑	153,47	↑	0,36	↑	1240	↓
	2020	0,35	↓	89,36	↓	0,47	↓	1100	↓
	2021	4,03	↑	126,84	↑	0,21	↓	1155	↑
	2022	7,14	↑	275,24	↑	0,23	↑	1460	↑
	2023	10,85	↑	382,27	↑	0,33	↑	2360	↑
	2024	11,72	↑	421,94	↑	0,45	↑	2210	↓
ASGR	2015	9,99	↑	196,56	↑	0,39	↑	1800	↑
	2016	9,40	↓	189,14	↑	0,63	↑	1900	↑
	2017	6,56	↓	190,71	↑	0,39	↓	1310	↓

Perusahaan	tahun	NPM	ket	EPS	ket	DPR	ket	Harga Saham	ket
	2018	6,64	↑	200,48	↑	0,40	↑	1330	↑
	2019	5,26	↓	186,09	↓	0,40	↑	950	↓
	2020	1,43	↓	35,43	↓	1,52	↑	800	↓
	2021	2,65	↑	64,73	↑	0,25	↓	825	↑
	2022	3,34	↑	71,97	↑	0,38	↑	950	↑
	2023	7,50	↑	104,59	↑	0,33	↓	895	↓
	2024	7,81	↑	151,73	↑	0,35	↑	865	↓
AALI	2015	4,74	↑	393,15	↑	1,20	↑	15103	↑
	2016	14,21	↑	1042,75	↑	0,09	↓	16775	↑
	2017	11,37	↓	1044,5	↑	0,50	↑	13150	↓
	2018	7,54	↓	747,4	↓	0,58	↑	11825	↓
	2019	1,21	↓	109,69	↑	2,04	↑	14575	↑
	2020	4,43	↑	432,84	↑	0,21	↓	12325	↓
	2021	8,11	↑	1024,25	↑	0,25	↑	9500	↓
	2022	7,91	↓	897,08	↓	0,49	↑	8025	↓
	2023	5,09	↓	548,61	↓	0,73	↑	7025	↓
	2024	5,26	↑	596,22	↑	0,42	↓	6200	↓

Sumber : hasil data diolah 2026

Keterangan:

↑ = Mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya.

↓ = Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

Mengalami permasalahan pada tahun tersebut.

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa pada *Net Profit Margin (NPM)* **ASII** pada tahun 2016 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 8,37%, namun, pada tahun 2017 NPM mengalami kenaikan menjadi 9,16%, pada tahun 2018 NPM kembali mengalami penurunan menjadi 9,06%, dan pada tahun 2019 mengalami kenaikan kembali menjadi 9,15%. Selanjutnya pada tahun 2020 mengalami kenaikan menjadi 9,23%, namun, pada tahun 2021 NPM mengalami penurunan menjadi 8,65%, dan pada tahun 2022 meningkat menjadi 9,60%, pada tahun 2023 NPM kembali mengalami kenaikan menjadi 10,69%, kemudian pada tahun 2024 mengalami kenaikan menjadi 10,66%.

Earning Per Share (EPS) menunjukkan tren yang cenderung meningkat.

Pada tahun 2016 EPS mengalami kenaikan menjadi 374,37, pada tahun 2017

kembali meningkat menjadi 465,55, dan pada tahun 2018 naik menjadi 535,354. Pada tahun 2019 EPS mengalami kenaikan tipis menjadi 536,19, namun pada tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 399,27. Pada tahun 2021 EPS Kembali meningkat menjadi 498,87, pada tahun 2022 naik signifikan menjadi 714,96, dan pada tahun 2023 meningkat menjadi 835,87. Selanjutnya, pada tahun 2024 EPS mengalami kenaikan lagi menjadi 841,11.

Dividend Payout Ratio (DPR) pada tahun 2016 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 0,45. Pada tahun 2017 DPR kembali mengalami penurunan menjadi 0,36, dan pada tahun 2018 turun lagi menjadi 0,35. Pada tahun 2019 DPR mulai mengalami kenaikan menjadi 0,39, kemudian pada tahun 2020 meningkat lagi menjadi 0,46. Pada tahun 2021 DPR mengalami penurunan menjadi 0,26, namun pada tahun 2022 kembali mengalami kenaikan menjadi 0,39, dan pada tahun 2023 meningkat cukup besar menjadi 0,78. Pada tahun 2024 DPR mengalami penurunan menjadi 0,62.

Dilihat dari perkembangan harga saham, pada tahun 2016 harga saham ASII mengalami kenaikan menjadi 8275, dan pada tahun 2017 mengalami kenaikan lagi menjadi 8300. Namun pada tahun 2018 harga saham mengalami penurunan menjadi 8225, dan kembali menurun pada tahun 2019 menjadi 6925. Pada tahun 2020 harga saham ASII mengalami penurunan menjadi 6025, tetapi pada tahun 2021 kembali meningkat menjadi 5700. Pada tahun 2022 harga saham cenderung stabil tetap di 5700, kemudian pada tahun 2023 mengalami penurunan menjadi 5650, dan pada tahun 2024 kembali menurun menjadi 4900.

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa *Net Profit Margin (NPM)* **UNTR**

pada tahun 2016 mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya menjadi 10,98%, kemudian pada tahun 2017 kembali meningkat menjadi 11,47%. Pada tahun 2018 NPM meningkat menjadi 13,15%, dan pada tahun 2019 mengalami kenaikan lagi menjadi 13,40%. Selanjutnya pada tahun 2020 NPM mengalami penurunan menjadi 9,95%. Namun pada tahun 2022 kembali meningkat menjadi 16,99% dan pada tahun 2023 mengalami penurunan menjadi 14,29%. Pada tahun 2024 NPM kembali mengalami kenaikan menjadi 16,03%.

Kemudian *Earning Per Share (EPS)* menunjukkan pergerakan yang bervariasi. Pada tahun 2016 EPS meningkat menjadi 1341,03, kemudian pada tahun 2017 meningkat lagi menjadi 1984,64. Pada tahun 2018 EPS mengalami kenaikan signifikan menjadi 2982,63, dan pada tahun 2019 meningkat menjadi 3032,62. Namun pada tahun 2020 EPS mengalami penurunan menjadi 1690,38. Pada tahun 2021 EPS kembali meningkat menjadi 2755,85, kemudian pada tahun 2022 mengalami kenaikan besar menjadi 5631,74. Pada tahun 2023 EPS mengalami penurunan menjadi 5525,74, dan pada tahun 2024 kembali turun menjadi 5236,06.

Dividend Payout Ratio (DPR) pada tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 0,43, dan pada tahun 2017 kembali menurun menjadi 0,34. Pada tahun 2018 DPR mengalami kenaikan menjadi 0,42, namun pada tahun 2019 kembali menurun menjadi 0,41. Pada tahun 2020 DPR meningkat menjadi 0,58, kemudian pada tahun 2021 kembali menurun menjadi 0,29. Pada tahun 2022 DPR mengalami kenaikan menjadi 0,31, dan pada tahun 2023 meningkat signifikan menjadi 1,25. Pada tahun 2024 DPR kembali mengalami penurunan

menjadi 0,41.

Dilihat dari perkembangan harga saham, pada tahun 2016 harga saham UNTR mengalami kenaikan menjadi 21250, dan meningkat cukup besar pada tahun 2017 menjadi 35400. Namun pada tahun 2018 harga saham mengalami penurunan menjadi 27350, dan pada tahun 2019 kembali menurun menjadi 21525. Pada tahun 2020 harga saham mengalami kenaikan menjadi 26600, tetapi pada tahun 2021 mengalami penurunan kembali menjadi 22150. Pada tahun 2022 harga saham meningkat menjadi 26075, namun pada tahun 2023 turun menjadi 22625. Pada tahun 2024 harga saham kembali meningkat menjadi 26775.

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa *Net Profit Margin (NPM) AUTO* pada tahun 2016 mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya menjadi 2,86%, kemudian pada tahun 2017 kembali meningkat menjadi 3,74%. Pada tahun 2018 NPM mengalami kenaikan menjadi 3,85%, dan pada tahun 2019 meningkat lagi menjadi 4,62%. Namun pada tahun 2020 NPM mengalami penurunan drastis menjadi 0,01%. Pada tahun 2021 NPM kembali meningkat menjadi 3,61%, dan pada tahun 2022 meningkat lagi menjadi 7,16%. Pada tahun 2023 NPM mengalami kenaikan menjadi 9,39%, dan pada tahun 2024 kembali meningkat menjadi 9,67%.

Earning Per Share (EPS) pada tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi 86,77, kemudian pada tahun 2017 meningkat menjadi 114,41. Pada tahun 2018 EPS kembali meningkat menjadi 126,77, dan pada tahun 2019 menjadi 153,47. Namun pada tahun 2020 EPS mengalami penurunan cukup signifikan menjadi

0,47. Pada tahun 2021 EPS kembali meningkat menjadi 126,84, dan pada tahun 2022 naik menjadi 275,24. Pada tahun 2023 EPS mengalami kenaikan menjadi 382,27, dan pada tahun 2024 kembali meningkat menjadi 421,94.

Dividend Payout Ratio (DPR) pada tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 0,30, namun pada tahun 2017 kembali mengalami kenaikan menjadi 0,34. Pada tahun 2018 DPR menurun menjadi 0,30, dan pada tahun 2019 meningkat menjadi 0,36. Pada tahun 2020 DPR mengalami kenaikan signifikan menjadi 89,36, kemudian pada tahun 2021 kembali menurun menjadi 0,21. Pada tahun 2022 DPR meningkat menjadi 0,23, dan pada tahun 2023 meningkat lagi menjadi 0,33. Pada tahun 2024 DPR kembali mengalami kenaikan menjadi 0,45.

Dilihat dari perkembangan harga saham, pada tahun 2016 harga saham AUTO mengalami kenaikan menjadi 2050, dan pada tahun 2017 kembali meningkat menjadi 2060. Namun pada tahun 2018 harga saham mengalami penurunan menjadi 1240. Pada tahun 2020 harga saham menurun menjadi 1100, tetapi pada tahun 2021 kembali meningkat menjadi 1155. Pada tahun 2022 harga saham mengalami kenaikan menjadi 1460, dan pada tahun 2023 meningkat besar menjadi 2360. Pada tahun 2024 harga saham menurun menjadi 2210.

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa *Net Profit Margin (NPM)* **ASGR** pada tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi 14,80%, namun 2017 mengalami penurunan menjadi 10,66%. Pada tahun 2018 NPM kembali mengalami kenaikan menjadi 11,91%, namun pada tahun 2019 kembali

mengalami penurunan menjadi 8,66%. Pada tahun 2020 NPM menurun lebih dalam menjadi 2,09%. Pada tahun 2021 NPM meningkat menjadi 3,29%, pada tahun 2022 meningkat lagi menjadi 3,63%, dan pada tahun 2023 meningkat menjadi 5,26%. Pada tahun 2024 NPM kembali mengalami kenaikan menjadi 6,94%.

Earning Per Share (EPS) pada tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 189,14, namun pada tahun 2017 mengalami kenaikan menjadi 190,71. Pada tahun 2018 EPS kembali meningkat menjadi 200,48, tetapi pada tahun 2019 mengalami penurunan, menjadi 186,09. Pada tahun 2020 EPS mengalami penurunan signifikan menjadi 35,34, namun pada tahun 2021 kembali meningkat menjadi 64,73. Pada tahun 2022 EPS meningkat menjadi 71,97, kemudian meningkat lagi pada tahun 2023 menjadi 104,59, dan pada tahun 2024 EPS kembali mengalami kenaikan menjadi 151,73.

Dividend Payout Ratio (DPR) pada tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi 0,63, namun pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 0,39. Pada tahun 2018 DPR kembali mengalami kenaikan menjadi 0,40, dan pada tahun 2019 tetap berada pada level 0,40. Pada tahun 2020 DPR mengalami kenaikan signifikan menjadi 1,52, namun pada tahun 2021 kembali mengalami penurunan menjadi 0,25. Pada tahun 2022 DPR mengalami kenaikan menjadi 0,38, pada tahun 2023 mengalami penurunan menjadi 0,33, dan pada tahun 2024 kembali meningkat menjadi 0,35.

Perkembangan harga saham, pada tahun 2016 harga saham ASGR mengalami kenaikan menjadi 1900, namun pada tahun 2017 mengalami

penurunan menjadi 1310. Pada tahun 2018 harga saham kembali mengalami kenaikan menjadi 1330, namun pada tahun 2019 menurun menjadi 950. Pada tahun 2020 harga saham menurun menjadi 800, kemudian pada tahun 2021 meningkat menjadi 825. Pada tahun 2022 harga saham kembali meningkat menjadi 950, namun pada tahun 2023 menurun menjadi 895, dan pada tahun 2024 kembali turun menjadi 865.

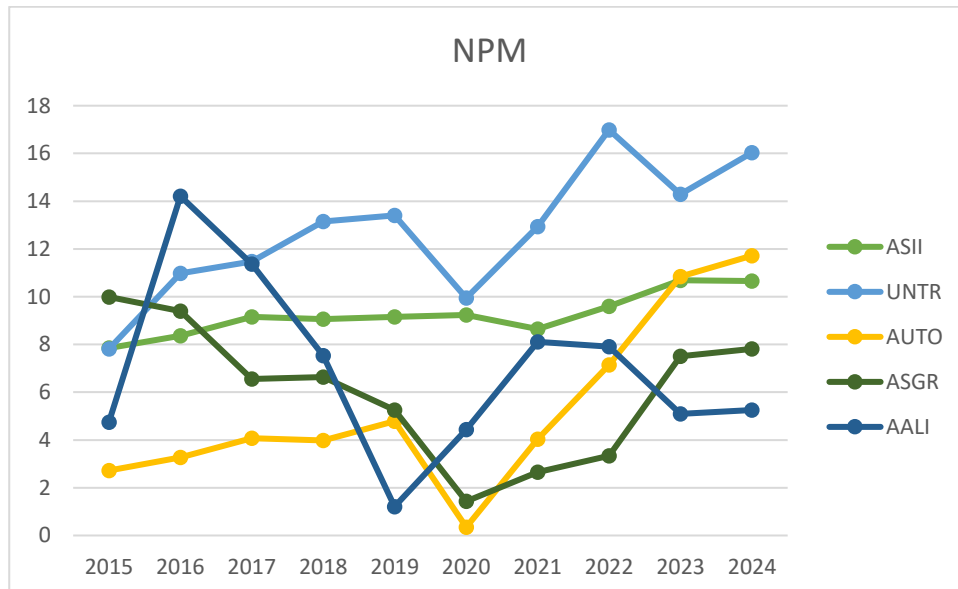
Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa *Net Profit Margin (NPM)* **AALI** pada tahun 2016 mengalami kenaikan signifikan dari tahun sebelumnya menjadi 8,28%, namun pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 8,06%. Pada tahun 2018 NPM kembali mengalami penurunan menjadi 5,36%, dan pada tahun 2019 turun lebih dalam menjadi 0,78%. Pada tahun 2020 NPM mengalami kenaikan menjadi 3,00%, dan pada tahun 2021 kembali meningkat menjadi 6,48%. Pada tahun 2022 ROA menurun menjadi 5,90%, dan pada tahun 2023 kembali menurun menjadi 3,66%. Pada tahun 2024 NPM mengalami kenaikan menjadi 3,99%.

Earning Per Share (EPS) pada tahun 2016 mengalami peningkatan besar menjadi 1042,75, kemudian pada tahun 2017 meningkat lagi menjadi 1044,50. Pada tahun 2018 EPS mengalami penurunan menjadi 747,40, namun pada tahun 2019 kembali meningkat menjadi 109,69. Pada tahun 2020 EPS meningkat menjadi 432,84, dan pada tahun 2021 meningkat signifikan menjadi 1024,25. Pada tahun 2022 EPS mengalami penurunan menjadi 897,08, kembali menurun pada tahun 2023 menjadi 548,61, dan pada tahun 2024 EPS meningkat menjadi 596,22.

Dividend Payout Ratio (DPR) pada tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 0,09, namun pada tahun 2017 kembali meningkat menjadi 0,50. Pada tahun 2018 DPR mengalami peningkatan menjadi 0,58, dan pada tahun 2019 signifikan menjadi 2,04. Pada tahun 2020 DPR mengalami penurunan menjadi 0,21, namun pada tahun 2021 kembali meningkat menjadi 0,25. Pada tahun 2022 DPR mengalami kenaikan menjadi 0,49, pada tahun 2023 kembali meningkat menjadi 0,73, dan pada tahun 2024 DPR mengalami penurunan menjadi 0,42.

Perkembangan harga saham pada tahun 2016 harga saham AALI mengalami kenaikan menjadi 16775, namun pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 13150. Pada tahun 2018 harga saham kembali menurun menjadi 11825, dan pada tahun 2019 menurun menjadi 14575. Pada tahun 2020 harga saham kembali menurun menjadi 12325, kemudian pada tahun 2021 menurun lagi menjadi 9500. Pada tahun 2022 harga saham menurun menjadi 8025, dan pada tahun 2023 kembali menurun menjadi 7025, kemudian pada tahun 2024 harga saham kembali mengalami penurunan menjadi 6200.

Grafik 1.1
Net Profit Margin (NPM)



Sumber : hasil data diolah 2026

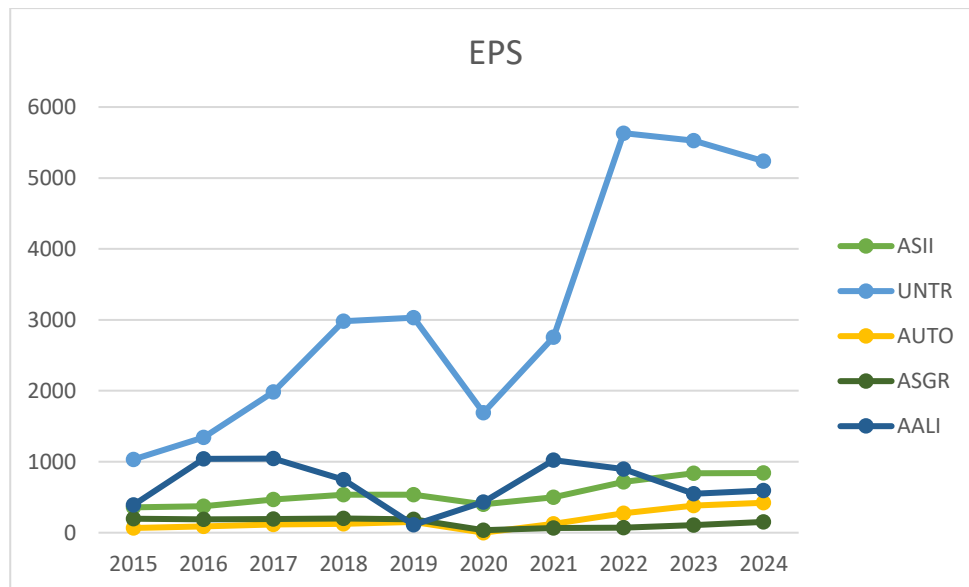
Astuti (2020: 126) menyatakan bahwa *Net Profit Margin*(NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan persentase laba bersih terhadap penjualan bersih. Rasio dihitung dengan cara membagi laba bersih oleh penjualan bersih. Laba bersih dihitung dengan cara mengurangi laba sebelum dikurangi pajak penghasilan dengan besarnya pajak penghasilan yang harus di bayar. Dari grafik yang disajikan, terlihat bahwa perkembangan NPM pada perusahaan sektor otomotif dan terkait mengalami fluktuasi selama periode 2015–2024. Penurunan besar terjadi pada tahun 2020, menunjukkan adanya tekanan terhadap kinerja keuangan perusahaan, kemungkinan akibat perlambatan ekonomi global. Namun, setelah tahun tersebut sebagian besar perusahaan menunjukkan tren pemulihan yang cukup baik hingga tahun 2024.

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan bersih setelah dikurangi pajak, Putri & Rahyuda (2022) menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan persentase laba bersih terhadap penjualan bersih. Rasio dihitung dengan cara membagi laba bersih oleh penjualan bersih. Laba bersih dihitung dengan cara mengurangi laba sebelum dikurangi pajak penghasilan dengan besarnya pajak penghasilan yang harus di bayar. Dari grafik yang disajikan, terlihat bahwa perkembangan NPM pada perusahaan sektor otomotif dan terkait mengalami fluktuasi selama periode 2015–2024. Penurunan besar terjadi pada tahun 2020, menunjukkan adanya tekanan terhadap kinerja keuangan perusahaan, kemungkinan akibat perlambatan ekonomi global. Namun, setelah tahun tersebut, sebagian besar perusahaan menunjukkan tren pemulihan yang cukup baik hingga tahun 2024.

Selain kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui NPM, investor juga memperhatikan besarnya laba yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang dimiliki. Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh investor adalah *Earnings Per Share* (EPS). EPS menunjukkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang diperdagangkan, sehingga menjadi acuan utama bagi investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan serta kemungkinan keuntungan yang bisa didapatkan dari investasi tersebut.

Grafik 1.2
Earning Per Share (EPS)



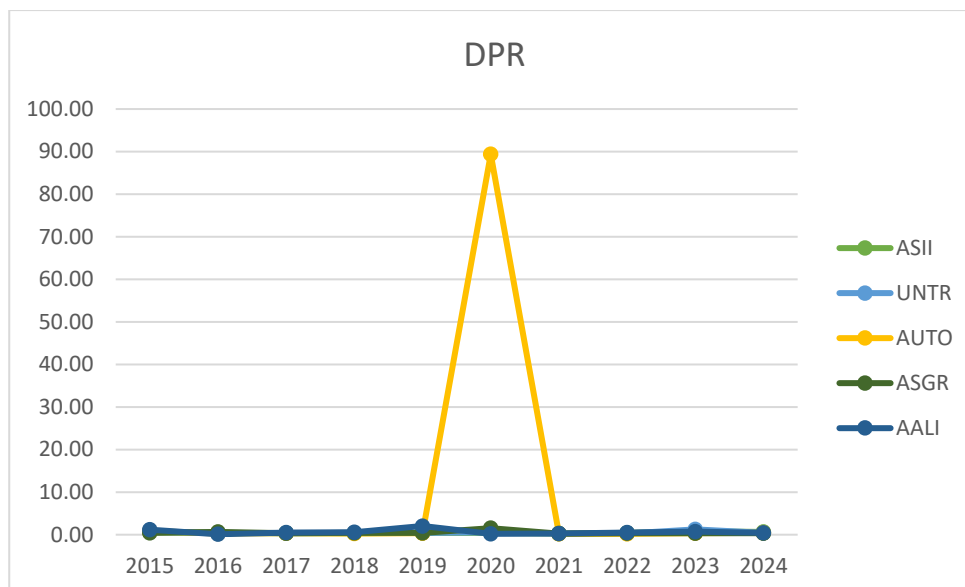
Sumber : hasil data diolah 2026

EPS adalah rasio yang digunakan untuk melihat seberapa baik manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham (Kasmir, 2019). *Earning Per Share* atau pendapatan per lembar saham adalah cara bagi perusahaan memberikan keuntungan kepada para pemegang saham, berdasarkan setiap lembar yang mereka miliki. Semakin tinggi rasio ini semakin baik bagi pemegang saham karena akan menghasilkan laba yang lebih besar. Berdasarkan grafik perkembangan EPS pada perusahaan ASII, UNTR, AUTO, ASGR, dan AALI selama periode 2015 hingga 2024, dapat dilihat bahwa setiap perusahaan mengalami fluktuasi nilai EPS yang berbeda-beda. UNTR menunjukkan nilai EPS tertinggi dengan tren peningkatan yang signifikan hingga tahun 2019, lalu mengalami penurunan pada tahun 2020 yang diduga dipengaruhi oleh dampak pandemi COVID-19, kemudian kembali naik tajam pada tahun 2021 hingga 2022, dan sedikit menurun pada periode setelahnya.

Sementara itu, ASII menunjukkan tren yang cukup stabil dengan kenaikan secara bertahap, mencerminkan kinerja perusahaan yang tetap konsisten. AALI mengalami pergerakan yang fluktuatif, dengan penurunan besar pada tahun 2019 hingga 2020 kemudian mulai pulih setelahnya, menunjukkan adanya dampak faktor eksternal seperti harga komoditas. Di sisi lain AUTO dan ASGR memiliki nilai EPS yang relatif lebih rendah, tetapi menunjukkan tren peningkatan setelah tahun 2020 sebagai tanda pemulihan kinerja perusahaan. Tahun 2020 menjadi periode penurunan kinerja bagi sebagian besar perusahaan akibat tekanan kondisi ekonomi pada saat itu, tetapi berhasil melakukan pemulihan pada periode berikutnya, yang mencerminkan perubahan kondisi ekonomi yang berdampak pada kinerja laba perusahaan

Dengan memperhatikan peran *Net Profit Margin* (NPM) dalam menunjukkan efisiensi laba serta *Earning Per Share* (EPS) sebagai ukuran keuntungan per saham, maka kedua variabel tersebut menjadi faktor utama yang memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan pembagian dividen. Oleh karena itu, *Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan sebagai variabel yang menunjukkan seberapa besar laba yang dibagikan kepada para investor.

Grafik 1.3
Dividend Payout Ratio (DPR)



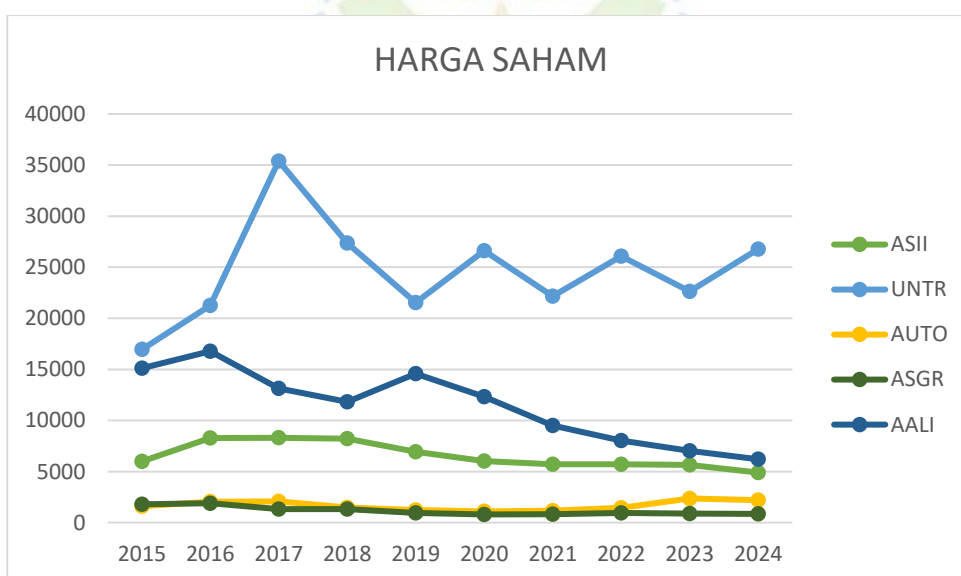
Sumber : hasil data diolah 2026

Berdasarkan grafik *Dividend Payout Ratio (DPR)* selama periode 2015 hingga 2024, terlihat bahwa sebagian besar perusahaan seperti ASII, UNTR, ASGR, dan AALI menunjukkan pola DPR yang relatif stabil dan cenderung rendah. Perusahaan tampak lebih berhati-hati dalam membagikan laba dan cenderung menahan sebagian keuntungan untuk kebutuhan investasi atau ekspansi. Namun, pada tahun 2020 perusahaan AUTO mengalami peningkatan yang sangat besar mencapai sekitar 90%, yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menerapkan kebijakan pembagian dividen yang cukup agresif pada masa tersebut. Kondisi ini bisa terjadi karena adanya kenaikan laba atau kebijakan perusahaan dalam membagikan bagian laba dari laba yang telah di tahan. Setelah periode tersebut, DPR kembali menurun dan stabil, yang menunjukkan perubahan kebijakan pembagian dividen perusahaan. Perubahan DPR pada masing-masing perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan

pembagian dividen dapat berubah sesuai kondisi laba perusahaan, khususnya tingkat profitabilitas seperti *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS).

Untuk memperkuat fenomena penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka disajikan data keuangan perusahaan Astra Group yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia meliputi *Net Profit Margin* (NPM), *Earnings Per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan harga saham selama periode 2015–2024.

Grafik 1.4
Harga Saham



Sumber : hasil data diolah 2026

Berdasarkan grafik harga saham perusahaan Astra Group periode 2015–2024, terlihat bahwa pergerakan harga saham masing-masing perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup signifikan setiap tahunnya. Harga saham mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan.

Perusahaan dengan kode saham UNTR menunjukkan tren yang paling mencolok, di mana nilai saham mengalami kenaikan tajam hingga mencapai puncaknya pada tahun 2017, lalu mengalami penurunan dan terus berfluktuasi hingga tahun 2024. Perubahan harga saham ini menunjukkan harga saham sangat tergantung pada kondisi perekonomian serta kinerja keuangan perusahaan. Menurut Tandelilin (2017), harga saham terbentuk karena adanya permintaan dan penawaran di pasar, dan hal ini dipengaruhi oleh informasi yang diterima oleh para investor. Setelah itu, Saham AALI cenderung mengalami penurunan secara jangka panjang, meskipun sempat mengalami kenaikan pada masa tertentu. Ini bisa menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sedang menurun atau adanya sentimen negatif dari investor terhadap perusahaan. Harga saham ASII cenderung lebih stabil dibandingkan perusahaan lain, meskipun tetap mengalami fluktuasi. Stabilitas ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan fundamental yang kuat cenderung memiliki volatilitas yang lebih rendah. Saham AUTO dan ASGR bergerak dengan cukup stabil dengan fluktuasi kecil. Perbedaan pergerakan tersebut menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki respons pasar yang berbeda terhadap kondisi ekonomi dan kinerja keuangan.

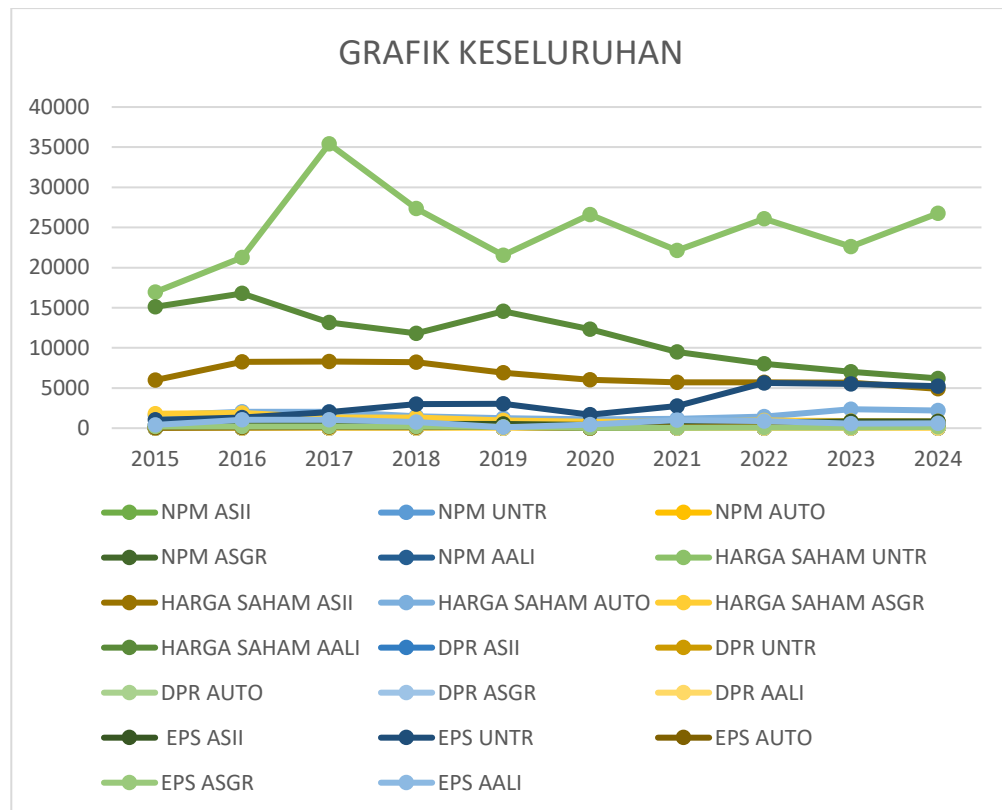
Berdasarkan grafik tersebut, harga saham perusahaan Astra Group mengalami pergerakan yang fluktuatif dari tahun ke tahun. Ini sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik dari dalam perusahaan seperti kemampuan mendapatkan keuntungan, maupun dari luar seperti kondisi perekonomian secara keseluruhan. Menurut

Jogiyanto (2017), harga saham mencerminkan nilai perusahaan yang ditentukan oleh harapan investor terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Fenomena menarik terjadi pada tahun 2024 ketika beberapa saham Astra Group mengalami tekanan harga meskipun indikator profitabilitas menunjukkan perbaikan. *Net Profit Margin* (NPM) pada beberapa emiten menunjukkan tren meningkat, yang berarti perusahaan mampu menghasilkan laba bersih lebih besar dari penjualannya. Demikian pula, *Earnings per Share* (EPS) yang meningkat mencerminkan kenaikan laba per saham. Akan tetapi, peningkatan NPM dan EPS tidak selalu diikuti oleh kenaikan harga saham. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan kinerja internal perusahaan, tetapi juga kondisi pasar dan faktor ekonomi makro.

Sepanjang tahun 2024 tercatat aksi jual bersih (*net sell*) investor asing dalam jumlah signifikan yang turut menekan harga saham berkapitalisasi besar, termasuk saham-saham Astra Group. Aliran keluar modal asing (*foreign outflow*) tersebut memperkuat tekanan pasar meskipun fundamental perusahaan relatif stabil. Hal ini menimbulkan pertanyaan akademik mengenai sejauh mana rasio profitabilitas seperti NPM, dan EPS memengaruhi harga saham dalam kondisi pasar yang bergejolak.

Grafik 1.5
Grafik keseluruhan



Sumber : Data diolah 2026

Grafik menunjukkan bahwa harga saham memiliki nilai paling tinggi dibanding variabel lain, terutama pada perusahaan UNTR dan AALI. *Earning Per Share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM) cenderung mengalami fluktuasi namun menunjukkan peningkatan pada beberapa perusahaan setelah tahun 2021, sedangkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) relatif stabil dengan perubahan yang tidak terlalu signifikan selama periode 2015–2024.

Secara teoritis, Signaling Theory menjelaskan bahwa rasio profitabilitas seperti *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earnings Per Share* (EPS), merupakan sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan. Informasi tersebut biasanya menjadi pertimbangan investor dalam

mengambil keputusan investasi yang kemudian memengaruhi harga saham. Selain itu, kebijakan pembagian dividen yang terlihat dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR) bisa memperkuat atau melemahkan sinyal yang diberikan oleh rasio profitabilitas tersebut. Artinya, DPR berfungsi sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan antara NPM dan EPS terhadap harga saham.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang menyebutkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas) memengaruhi keputusan dalam membagikan laba kepada pemegang saham, di mana perusahaan yang memiliki pengelolaan keuangan yang lebih baik cenderung bisa memberikan pembagian laba yang lebih besar kepada para pemegang saham. Selain itu, variabel seperti NPM dan EPS juga terbukti berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), baik secara parsial maupun simultan, sehingga perubahan pada kedua variabel tersebut dapat menyebabkan fluktuasi pada tingkat DPR perusahaan. Penelitian lain juga menunjukkan bahwa NPM dan EPS berkontribusi dalam menentukan tinggi rendahnya DPR, meskipun tingkat pengaruhnya bisa berbeda-beda tergantung pada kondisi perusahaan dan sektor industri yang sedang dihadapi.

Dalam praktiknya, hubungan antara kinerja fundamental dan harga saham tidak selalu sama, terutama untuk perusahaan besar seperti Astra Group yang memiliki kompleksitas bisnis dan sangat tergantung pada keadaan perekonomian makro. Hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi terkait pengaruh NPM dan EPS terhadap harga saham, di mana beberapa penelitian menemukan bahwa NPM dan EPS mempengaruhi harga

saham secara signifikan, sedangkan penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda atau tidak signifikan.

Perbedaan hasil tersebut menunjukkan belum adanya keselarasan bukti empiris mengenai pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham, serta masih sedikit penelitian yang menganalisis peran DPR sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya hanya fokus pada satu bidang industri dan memiliki waktu pengamatan yang relatif pendek. Penelitian yang secara khusus mengujicoba perusahaan konglomerat besar seperti Astra Group yang terdiri dari berbagai bidang usaha dan memiliki berbagai karakteristik bisnis yang beragam masih terbatas.

Meski demikian, perusahaan konglomerasi seperti Astra Group memiliki berbagai bidang usaha yang berbeda, sehingga respons pasar terhadap kinerja keuangan dapat berbeda dibandingkan perusahaan dengan sektor tunggal. Oleh karena itu, masih ada celah dalam penelitian, yaitu kurangnya studi empiris yang menjelaskan mengenai peran DPR dalam memoderasi pengaruh NPM dan EPS terhadap harga saham, terutama pada perusahaan konglomerasi dengan jangka waktu pengamatan yang panjang.

Penelitian mengenai pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda. Selain itu, penggunaan *Dividend Payout*

Ratio (DPR) sebagai variabel moderasi juga masih menghasilkan temuan yang beragam. Sebagian penelitian menyatakan bahwa DPR mampu memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas terhadap harga saham, namun penelitian lain menunjukkan bahwa DPR tidak memiliki peran moderasi yang signifikan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara NPM, EPS, DPR, dan harga saham masih perlu dikaji lebih lanjut.

Penelitian terdahulu umumnya dilakukan pada perusahaan manufaktur, perbankan, maupun indeks tertentu dengan periode pengamatan yang relatif pendek. Penelitian yang secara khusus menguji perusahaan Astra Group sebagai perusahaan konglomerasi dengan karakteristik bisnis yang beragam masih terbatas, terutama pada periode 2015–2024.

Penelitian mengenai pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham masih menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian Mohammad Sahel Mansur dkk. (2024) menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian Florenika Rahmayuni Sembiring (2024) juga menemukan bahwa NPM dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, penelitian Muhammad Yusuf dan Jefriyanto (2021) menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah. Hasil yang berbeda juga ditemukan oleh Nailul Mufidah dan Indah Yuliana (2020) yang menyatakan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap return saham. Selain itu, penelitian Tetin Wulandari dan Nurhadi (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Perbedaan hasil penelitian

tersebut menunjukkan adanya *research gap* sehingga hubungan antara NPM, EPS, dan harga saham masih perlu dikaji lebih lanjut.

Selain itu, penggunaan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderasi juga masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Penelitian Florenika Rahmayuni Sembiring (2024) menunjukkan bahwa DPR mampu memoderasi pengaruh EPS terhadap harga saham, sedangkan penelitian Tetin Wulandari dan Nurhadi (2023) menunjukkan bahwa DPR tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap harga saham. Oleh karena itu, penelitian mengenai peran DPR sebagai variabel moderasi masih perlu diteliti kembali, khususnya pada perusahaan Astra Group periode 2015–2024

Kebaruan (*novelty*) dalam penelitian ini terletak pada penggunaan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan Astra Group. Selain itu, penelitian ini menggunakan objek perusahaan konglomerasi dengan berbagai sektor usaha yang berbeda dan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang yaitu tahun 2015–2024, sehingga diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih luas mengenai pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham dalam kondisi pasar yang dinamis.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap harga saham Perusahaan Astra Group yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?
2. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham Perusahaan Astra Group yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?
3. Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham Perusahaan Astra Group yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?
4. Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap harga saham Perusahaan Astra Group yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2024?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham perusahaan Astra Group periode 2015-2024.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan Astra Group periode 2015-2024.
3. Untuk menganalisis kemampuan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham perusahaan Astra Group periode 2015-2024.

4. Untuk menganalisis kemampuan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam memoderasi pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap harga saham Astra Group periode 2015-2024.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian mengenai Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Astra Group yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2024 diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat teoritis

- a) Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam kajian manajemen keuangan mengenai hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dan nilai pasar. Penelitian ini memperluas pemahaman mengenai bagaimana rasio keuangan *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earnings Per Share* (EPS) dapat digunakan untuk menjelaskan perubahan harga saham perusahaan.
- b) Hasil penelitian ini dapat menjadi tambahan referensi akademik mengenai faktor-faktor fundamental perusahaan yang menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. Melalui penelitian ini dapat diketahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memberikan keuntungan per saham

berpengaruh terhadap persepsi investor yang tercermin melalui harga saham.

- c) Penelitian ini memberikan kontribusi dalam memahami bagaimana kebijakan dividen perusahaan dapat memengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan harga saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak hanya dipandang sebagai kebijakan pembagian keuntungan kepada pemegang saham, tetapi juga sebagai informasi yang dapat memberikan sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan kepada investor.
- d) Penelitian ini dapat memperkuat penerapan teori sinyal yang menjelaskan bahwa informasi keuangan perusahaan, seperti tingkat profitabilitas, laba per saham, dan kebijakan dividen, dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Informasi tersebut dapat memengaruhi keputusan investasi dan berdampak pada perubahan harga saham di pasar modal.
- e) Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan acuan bagi peneliti berikutnya yang ingin mengkaji topik serupa, khususnya terkait pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dengan mempertimbangkan variabel moderasi. Selain itu penelitian ini dapat menjadi dasar pengembangan penelitian pada sektor industri lain maupun dengan periode penelitian yang berbeda.

2. Manfaat praktis

- a) Bagi investor dan calon investor

Menjadi sumber informasi dalam mengambil keputusan investasi berdasarkan performa keuangan perusahaan, khususnya indikator (NPM), nilai perusahaan (EPS), dan kebijakan pembagian dividen (DPR).

b) Bagi perusahaan Astra Group

Menjadi bahan untuk mengevaluasi seberapa besar variabel-variabel fundamental tersebut memengaruhi persepsi pasar tentang nilai perusahaan, sehingga dapat menjadi dasar dalam meningkatkan strategi keuangan dan kebijakan pembagian dividen.

c) Bagi peneliti selanjutnya

Menjadi referensi dan dasar untuk penelitian lain yang mempelajari hubungan antara rasio keuangan dan harga saham, terutama dengan objek, waktu, atau variabel penelitian yang berbeda.