

PENGARUH GROSS PROFIT MARGIN, DEBT TO EQUITY RATIO DAN TOTAL ASSETTURNOVER TERHADAP HARGA SAHAM PADA PT UNILEVER INDONESIA TBK

Rita Satria¹, Endah Molina²

^{1,2}Universitas Pamulang Tangerang Selatan

dosen01679@unpam.ac.id, endahmolina24@gmail.com,

Received: 10-07-2025

Revised: 20-04-2025

Approved: 25-07-2025

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Gross Profit Margin (GPM), Debt to Equity Ratio (DER), dan Total Asset Turnover (TATO) terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk selama periode 2014–2024. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi linier berganda, menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan diolah melalui software SPSS versi 27. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, GPM dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan TATO berpengaruh signifikan. Namun, secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk. Simpulan dari penelitian ini adalah bahwa efisiensi penggunaan aset menjadi faktor yang paling dipertimbangkan investor, dan kombinasi indikator keuangan secara keseluruhan memberikan gambaran yang lebih kuat terhadap pergerakan harga saham.

Kata Kunci: Gross Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Harga Saham

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian modern, di mana keberadaannya memberikan alternatif pendanaan bagi perusahaan dan menjadi wahana investasi bagi masyarakat. Salah satu instrumen investasi yang paling diminati di pasar modal adalah saham. Menurut (Roza et al., 2024) “Harga saham yaitu harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal”. Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang menawarkan potensi keuntungan yang sangat menjanjikan bagi para investor. Namun, di balik peluang keuntungan tersebut, saham juga mengandung risiko yang cukup tinggi dan tidak dapat diabaikan. Salah satu aspek yang menjadi perhatian utama dalam investasi saham adalah fluktuasi harga saham itu sendiri. Perubahan harga saham yang terjadi dari waktu ke waktu bisa sangat signifikan dan tidak jarang sulit diprediksi.

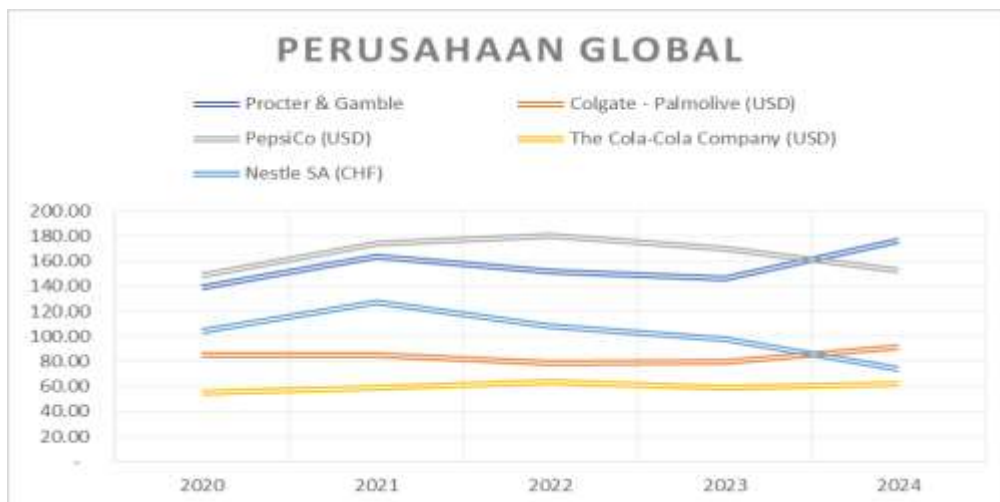
Fluktuasi ini dapat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, baik yang berasal dari lingkungan eksternal seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, maupun dinamika pasar global, maupun faktor internal perusahaan seperti kinerja keuangan, manajemen, dan strategi bisnis yang dijalankan. Menurut (Musaropah et al., 2025) Harga saham yang tinggi menandakan investor yakin dengan prospek perusahaan, sebaliknya harga saham yang rendah menandakan investor tidak yakin dengan prospek perusahaan. Untuk itu, analisis terhadap kondisi fundamental perusahaan menjadi sangat penting sebelum mengambil keputusan investasi. Berbagai perusahaan multinasional di sektor barang konsumsi seperti Procter & Gamble,

PepsiCo, Colgate-Palmolive, The Coca-Cola Company, dan Nestlé mengalami fluktuasi harga saham selama lima tahun terakhir (2020–2024).

Tabel 1.
Indikator Harga Saham Pada Perusahaan Global
Periode 2020-2024

Perusahaan	Tahun				
	2020	2021	2022	2023	2024
Procter & Gamble	139,14	163,58	151,56	146,54	176,03
Colgate - Palmolive (USD)	85,51	85,34	78,79	79,71	91,81
PepsiCo (USD)	148,30	173,71	180,66	169,84	152,89
The Cola-Cola Company (USD)	54,84	59,21	63,61	58,93	62,45
Nestle SA (CHF)	104,26	127,44	107,82	97,51	74,42

Sumber : Investing.com



Gambar 1. Grafik Indikator Harga Saham Pada Perusahaan Global Periode 2020-2024

Dimana harga saham Procter & Gamble mencatat kenaikan harga saham dari USD 139,14 pada tahun 2020 menjadi USD 163,58 pada tahun 2021, sebelum turun menjadi USD 146,54 pada tahun 2024. PepsiCo juga mengalami hal serupa, mencapai puncaknya di USD 180,66 pada tahun 2022, kemudian akhirnya turun menjadi USD 152,89 pada tahun 2024. Colgate-Palmolive mengalami pergerakan stabil di awal periode, namun mulai menurun dari USD 86,98 (2021) menjadi USD 74,21 (2024). Coca-Cola Company menunjukkan penurunan dari puncaknya di USD 63,23 (2022) menjadi USD 59,17 pada tahun 2024. Sementara itu, Nestlé SA mencatat penurunan paling tajam dari CHF 127,44 (2021) menjadi hanya CHF 74,42 pada tahun 2024. Harga saham perusahaan-perusahaan ini yang memengaruhi faktor internal seperti suku bunga tetap menjadi penentu utama bagi investor, perusahaan-perusahaan ini juga memiliki pangsa pasar yang besar dan reputasi internasional.

Kondisi serupa juga terjadi di pasar modal Indonesia. Beberapa perusahaan besar di sektor barang konsumsi primer, seperti PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Siantar Top Tbk (STTP), dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), mengalami lonjakan harga saham pada periode 2020–2024. Seperti table yang ada di bawah ini :

Tabel 2.
Indikator Harga Saham Pada Perusahaan Indonesia
Periode 2020-2024

Perusahaan	Tahun				
	2020	2021	2022	2023	2024
UNVR	7.350	4.110	4.700	3.530	1.885
MYOR	2.710	2.040	2.500	2.490	2.780
INDF	6.850	6.325	6.725	6.450	7.700
STTP	9.500	7.550	7.650	9.375	13.625
ICBP	9.575	8.700	10.000	10.575	11.375

Sumber : Investing.com



Gambar 2. Grafik Harga Saham Perusahaan Dalam Negeri
Periode 2020-2024

Dimana UNVR mengalami penurunan tajam dari Rp7.350 pada tahun 2020 menjadi hanya Rp1.885 pada tahun 2024. Penurunan ini sangat memprihatinkan karena Unilever merupakan salah satu pelopor industri FMCG di Indonesia. MYOR, meskipun sempat mencatat perbaikan pada tahun 2023, masih menunjukkan penurunan dari Rp 2.910 menjadi Rp 2.780 pada tahun 2024. INDF juga mengalami tren penurunan dari Rp6.950 menjadi Rp 5.075. Sebaliknya, ICBP menunjukkan kinerja yang stabil dan bahkan meningkat dari Rp 9.950 menjadi Rp 11.275, dan STTP mencatat pertumbuhan signifikan dari Rp 2.750 menjadi Rp 4.880 pada periode yang sama.

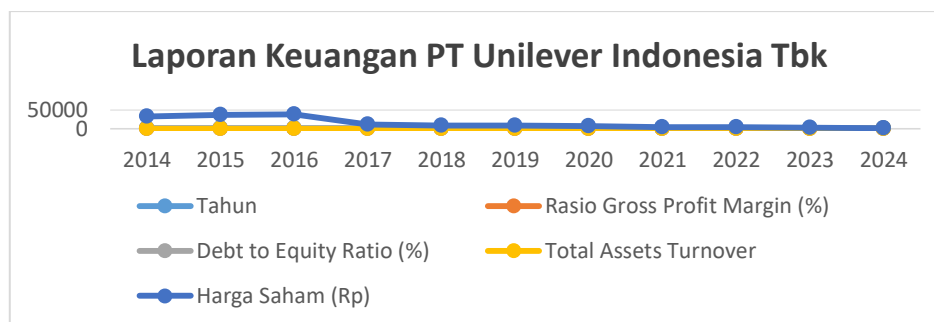
Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan harga saham tidak hanya ditentukan oleh sektor industri, tetapi juga bergantung pada kondisi keuangan internal masing-masing perusahaan. Hal tersebut juga semakin diperparah dengan dinamika kondisi ekonomi global dan domestik, perubahan perilaku konsumen, persaingan ketat dalam konsumsi barang industri, serta pemasaran pasar akibat pandemi. Berdasarkan

perbandingan tersebut, penelitian ini akan difokuskan pada PT Unilever Indonesia Tbk yang merupakan perusahaan multinasional yang memiliki reputasi baik di Indonesia.

Tabel 3.
Indikator GPM, DER, TATO, dan Harga Saham
PT Unilever Indonesia Tbk Periode 2014-2024

Tahun	Rasio			
	Gross Profit Margin (%)	Debt to Equity Ratio (%)	Total Assets Turnover	Harga Saham (Rp)
2014	49.86 %	2.01 %	2.42	32,300
2015	51.12 %	2.26 %	2.32	37,000
2016	51.08 %	2.56 %	2.39	38,800
2017	51.50 %	2.65 %	2.18	11,180
2018	50.46 %	1.58 %	2.14	9,080
2019	51.32 %	2.91 %	2.08	8,400
2020	52.26 %	3.16 %	2.09	7,350
2021	49.63 %	3.41 %	2.07	4,110
2022	46.25 %	3.58 %	2.27	4,700
2023	49.71 %	3.93 %	2.32	3,530
2024	47.58 %	6.47 %	2.19	1,885

Sumber : Laporan keuangan PT Unilever Indonesia Tbk, olahan sendiri



Gambar 3. Grafik Indikator GPM, DER, TATO dan Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk Periode 2014-2024

Data keuangan PT Unilever Indonesia Tbk selama periode 2014 hingga 2024 menunjukkan dinamika yang signifikan pada rasio keuangan dan harga saham perusahaan. Rasio Gross Profit Margin (GPM) menunjukkan stabilitas dengan kecenderungan fluktuasi kecil. Pada tahun 2014, GPM tercatat sebesar 49,86%, meningkat menjadi 52,26% pada tahun 2020 sebagai titik tertinggi dalam periode ini. Namun setelah itu, GPM mengalami penurunan bertahap hingga mencapai 47,58% pada tahun 2024. Penurunan ini dapat mencerminkan adanya peningkatan beban pokok penjualan atau tekanan harga jual.

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan tren peningkatan yang lebih jelas. Menurut (Murianasih, 2025) Debt to equity ratio merupakan mengukur persentase liabilitas pada struktur modal perusahaan, dimana rasio ini berfungsi untuk mengetahui besarnya dana untuk jaminan kreditor. Dari posisi 2,01% di tahun 2014, rasio ini naik

menjadi 3,93% pada tahun 2023 dan melonjak tajam menjadi 6,47% pada tahun 2024. Kenaikan ini mengindikasikan bahwa struktur pembiayaan perusahaan semakin bergantung pada utang, yang dapat memperbesar risiko keuangan jangka panjang. Sementara itu, Total Assets Turnover (TATO) mengalami fluktuasi namun tidak signifikan. Rasio ini tertinggi pada tahun 2014 sebesar 2,42 dan terendah pada tahun 2021 sebesar 2,07. Di tahun 2024, TATO tercatat sebesar 2,19, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan pendapatan tetap cukup stabil meskipun terjadi penurunan pada beberapa tahun. Harga saham PT Unilever Indonesia Tbk menunjukkan tren penurunan yang signifikan. Setelah mencapai puncak Rp 38.800 pada tahun 2016, harga saham mulai mengalami penurunan tajam, terutama pada tahun 2017 menjadi Rp11.180. Penurunan terus terjadi hingga mencapai titik terendah pada tahun 2024 sebesar Rp1.885. Penurunan harga saham yang drastis ini berbanding terbalik dengan kinerja beberapa rasio keuangan seperti GPM dan TATO yang relatif stabil, yang mengindikasikan bahwa faktor eksternal seperti sentimen pasar, kondisi ekonomi makro, serta ekspektasi investor terhadap industri barang konsumsi mungkin memiliki pengaruh besar terhadap penilaian pasar atas saham perusahaan.

Dalam beberapa tahun terakhir, PT Unilever Indonesia (UNVR) telah menghadapi tantangan yang signifikan, tercermin dari kinerja keuangan dan harga sahamnya yang menurun. Sebagai salah satu perusahaan barang konsumen terbesar di Indonesia yang telah lama dikenal dengan kinerjanya yang stabil, penurunan tajam harga saham Unilever telah menjadi peristiwa besar di pasar modal. Pada 24 Oktober 2024, harga saham UNVR mencapai level terendah dalam 15 tahun terakhir, yaitu Rp 2.150 per saham. Penurunan ini dikaitkan dengan sentimen negatif akibat aksi boikot terhadap produk-produk yang dianggap berafiliasi dengan konflik tertentu. Hal ini dilaporkan oleh Bloomberg Technoz dalam artikel berjudul "Saham Unilever (UNVR) ke Level Terendah 15 Tahun, Efek Boikot?" dan Sepanjang tahun 2024, UNVR membukukan laba bersih sebesar Rp3,37 triliun, mengalami penurunan sebesar 29,79% dibandingkan tahun sebelumnya.

Penurunan ini disebabkan oleh turunnya penjualan domestik sebesar 8,7% dan ekspor sebesar 17,7%. Informasi ini diperoleh dari laporan keuangan yang dirilis pada Februari 2025, seperti yang dilaporkan oleh Bloomberg Technoz dalam artikel "Penyebab Laba UNVR Anjlok 30% Jadi Rp3 T Sepanjang 2024" . Kondisi ini menunjukkan adanya pelemahan profitabilitas perusahaan. Di sisi lain, peningkatan Debt to Equity Ratio (DER) juga menunjukkan bahwa beban kewajiban perusahaan semakin tinggi, yang berpotensi mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Meskipun faktor eksternal seperti boikot dan kondisi geopolitik tidak dapat diabaikan, penting untuk memahami apakah variabel-variabel keuangan fundamental memiliki kontribusi signifikan terhadap penurunan harga saham tersebut.

Penelitian terdahulu telah memperkuat pentingnya pengaruh Gross Profit Margin, Debt To Equity Ratio dan Total Assets Turnover terhadap Harga Saham. Menurut (Hermawan & Hadrillah, 2023) Gross Profit Margin secara parsial berpengaruh terhadap Harga Saham pada PT Aneka Tambang Tbk. Sementara itu, (Sunanto & Satria, 2025) Debt to Equity Ratio secara parsial tidak berpengaruh secara

signifikan terhadap Harga Saham pada PT Aneka Tambang. (Sari, 2020), Total Asset Turnover (TATO) berpengaruh signifikan dan berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019. Sedangkan menurut (Afrilia & Lukito, 2024) Total Asset Turnover tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2016:10) “Penelitian kuantitatif merupakan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dan data penelitian berupa angka-angka, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah diterapkan” Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang bersifat sistematis dan terstruktur dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya, berdasarkan pada data yang dapat diukur dan dianalisis secara statistik. Menurut Arikunto (2019, hlm. 136) dalam (Djaffar et al., 2022) metode penelitian adalah cara utama yang digunakan peneliti untuk mencapai tujuan dan menentukan jawaban atas masalah yang diajukan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Gross Profit Margin (GPM), Debt to Equity Ratio (DER), dan Total Asset Turnover (TATO) terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk selama periode 2014–2024. Melalui pendekatan kuantitatif, peneliti menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), kemudian dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS versi 27. Hasil dari pengolahan data ini digunakan untuk membuktikan ada atau tidaknya pengaruh dari ketiga variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu harga saham.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan tahunan PT Unilever Indonesia Tbk yang diterbitkan selama periode 2014 sampai 2024. hal tersebut mencangkup semua data yang relevan mengenai NPM, DER, TATO dan Harga Saham perusahaan selama Tahun tersebut. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 11 tahun terhitung sejak tahun 2014-2024. Metode yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah purposive sampling, dimana tahun - tahun tersebut memiliki data lengkap dan relevan untuk dipilih untuk analisis.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berikut adalah perhitungan data Gross Profit Margin (GPM) PT Unilever Indonesia Tbk dalam Jutaan Rupiah:

$$\begin{aligned} 2014 &= \frac{17,206,921}{34,511,534} \times 100\% = 49,86\% \\ 2015 &= \frac{18,648,969}{36,484,030} \times 100\% = 51,12\% \\ 2016 &= \frac{20,459,096}{40,053,732} \times 100\% = 51,08\% \end{aligned}$$

$$2017 = \frac{21,219,734}{41,204,510} \times 100\% = 51,50\%$$

$$2018 = \frac{21,092,273}{41,802,073} \times 100\% = 50,46\%$$

$$2019 = \frac{22,028,693}{42,922,563} \times 100\% = 51,32\%$$

$$2020 = \frac{22,456,990}{42,972,474} \times 100\% = 52,26\%$$

$$2021 = \frac{19,626,387}{39,545,959} \times 100\% = 49,63\%$$

$$2022 = \frac{19,064,937}{41,218,881} \times 100\% = 46,25\%$$

$$2023 = \frac{19,194,514}{38,611,401} \times 100\% = 49,71\%$$

$$2024 = \frac{16,719,681}{35,138,643} \times 100\% = 47,58\%$$

Tabel 4.
Data dari hasil perhitungan Gross Profit Margin
Periode 2014-2024

Tahun	Laba Kotor	Penjualan	GPM %
2014	17,206,921	34,511,534	49.86 %
2015	18,648,969	36,484,030	51.12 %
2016	20,459,096	40,053,732	51.08 %
2017	21,219,734	41,204,510	51.50 %
2018	21,092,273	41,802,073	50.46 %
2019	22,028,693	42,922,563	51.32 %
2020	22,456,990	42,972,474	52.26 %
2021	19,626,387	39,545,959	49.63 %
2022	19,064,937	41,218,881	46.25 %
2023	19,194,514	38,611,401	49.71 %
2024	16,719,681	35,138,643	47.58 %



Gambar 4. Grafik Gross Profit Margin PT Unilever Indonesia Tbk
Periode 2014-2024

Berdasarkan hasil perhitungan Gross Profit Margin (GPM) PT Unilever Indonesia Tbk selama periode 2014 hingga 2024, terlihat bahwa perusahaan menunjukkan kemampuan yang cukup baik dalam menghasilkan laba kotor dari total penjualannya, meskipun terdapat fluktuasi dari tahun ke tahun. Pada tahun 2014, nilai GPM tercatat sebesar 49,86%, yang menunjukkan bahwa hampir setengah dari penjualan yang diperoleh masih tersisa setelah dikurangi biaya pokok penjualan. Nilai ini terus mengalami peningkatan hingga mencapai angka tertinggi sebesar 52,26% pada tahun 2020. Kenaikan ini mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola struktur biaya produksinya, di mana laba kotor dapat tumbuh seiring peningkatan penjualan. Menariknya, capaian tertinggi GPM terjadi pada tahun 2020, yakni saat awal pandemi COVID-19 merebak secara global. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan justru mampu memaksimalkan permintaan pasar terhadap produk-produk kebersihan, perawatan tubuh, dan rumah tangga yang menjadi kebutuhan utama masyarakat di tengah pandemi. Selain itu, efisiensi operasional juga cenderung meningkat karena banyak aktivitas promosi dan distribusi dilakukan secara terbatas, sehingga turut menurunkan biaya. Namun demikian, tren positif ini mulai berubah sejak tahun 2021, di mana GPM mulai mengalami penurunan secara bertahap. Pada tahun tersebut, GPM tercatat sebesar 49,63% dan terus menurun menjadi 46,25% pada tahun 2022, yang merupakan titik terendah dalam rentang waktu sebelas tahun terakhir. Penurunan ini dapat dikaitkan dengan memburuknya kondisi rantai pasok global pasca pandemi serta melonjaknya harga bahan baku akibat inflasi dan ketegangan geopolitik seperti perang Rusia-Ukraina, yang berdampak pada naiknya biaya produksi. Meskipun pada tahun 2023 GPM sempat mengalami kenaikan kembali menjadi 49,71%, angka tersebut belum sepenuhnya mencerminkan pemulihan kinerja keuangan perusahaan secara konsisten.

Terlebih lagi, pada tahun 2024, GPM kembali menurun menjadi 47,58%, yang diduga kuat berkaitan dengan munculnya gerakan boikot terhadap produk-produk Unilever di berbagai negara, termasuk Indonesia, sebagai respons terhadap konflik Israel-Palestina. Boikot tersebut menyebabkan penurunan penjualan di sejumlah lini produk dan melemahkan performa keuangan perusahaan, terutama dalam hal margin laba kotor. Hal ini mencerminkan bahwa tekanan eksternal, baik dari sisi ekonomi global maupun sosial-politik, turut memengaruhi efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan kotor dari penjualannya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa meskipun secara historis PT Unilever Indonesia Tbk mampu menjaga Gross Profit Margin dalam kisaran yang cukup tinggi, terdapat tantangan signifikan dalam beberapa tahun terakhir yang menyebabkan efisiensi laba kotor mengalami penurunan. Penurunan tersebut tidak hanya dipicu oleh faktor internal, tetapi juga akibat berbagai dinamika eksternal seperti pandemi, inflasi global, gangguan rantai pasok, hingga tekanan sosial berupa boikot konsumen, yang secara langsung maupun tidak langsung memengaruhi performa perusahaan dalam menghasilkan margin keuntungan dari operasional bisnis utamanya.

Debt to Equity Ratio (DER) pada PT Unilever Indonesia Tbk

Menurut (Hantono, 2018 : 12) Debt to Equity Ratio adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang. Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur seberapa besar proporsi utang yang digunakan untuk membiayai aset dibandingkan dengan modal sendiri. Semakin tinggi DER, maka semakin besar beban utang perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Liabilitas}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber : Kasmir, 2023

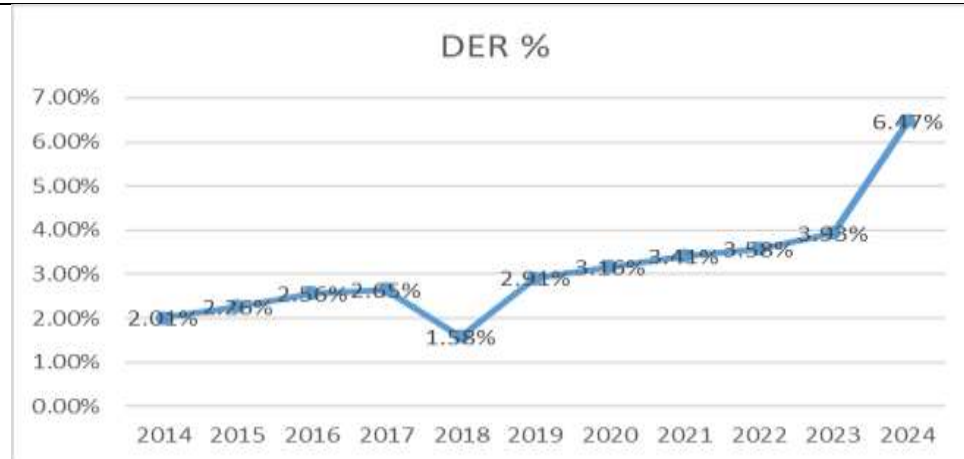
Berikut adalah perhitungan data Debt To Equity Ratio PT Unilever Indonesia Tbk periode tahun 2014-2024 dalam Jutaan Rupiah :

$$\begin{aligned} 2014 &= \frac{9,534,156}{4,746,514} \times 100\% = 2,01\% \\ 2015 &= \frac{10,902,585}{4,827,360} \times 100\% = 2,26\% \\ 2016 &= \frac{12,041,437}{4,704,258} \times 100\% = 2,56\% \\ 2017 &= \frac{13,733,025}{5,173,388} \times 100\% = 2,65\% \\ 2018 &= \frac{11,944,837}{7,578,133} \times 100\% = 1,58\% \\ 2019 &= \frac{15,367,509}{5,281,862} \times 100\% = 2,91\% \\ 2020 &= \frac{15,597,264}{4,937,368} \times 100\% = 3,16\% \\ 2021 &= \frac{14,747,263}{4,321,269} \times 100\% = 3,41\% \\ 2022 &= \frac{14,320,858}{3,997,256} \times 100\% = 3,58\% \\ 2023 &= \frac{13,282,848}{3,381,238} \times 100\% = 3,93\% \\ 2024 &= \frac{13,896,928}{2,149,267} \times 100\% = 6,47\% \end{aligned}$$

Tabel 5.
Data dari hasil perhitungan Debt to Equity Ratio
pada PT Unilever Indonesia Tbk
periode 2014-2024:

Tahun	Liabilitas	Ekuitas	DER %
2014	9,534,156	4,746,514	2.01 %
2015	10,902,585	4,827,360	2.26 %
2016	12,041,437	4,704,258	2.56 %
2017	13,733,025	5,173,388	2.65 %

2018	11,944,837	7,578,133	1.58 %
2019	15,367,509	5,281,862	2.91 %
2020	15,597,264	4,937,368	3.16 %
2021	14,747,263	4,321,269	3.41 %
2022	14,320,858	3,997,256	3.58 %
2023	13,282,848	3,381,238	3.93 %
2024	13,896,928	2,149,267	6.47 %



Gambar 5. Grafik Debt To Equity Ratio PT Unilever Indonesia Tbk

Berdasarkan hasil perhitungan Debt to Equity Ratio (DER) PT Unilever Indonesia Tbk selama periode tahun 2014 hingga 2024, terlihat adanya fluktuasi yang cukup signifikan dalam struktur permodalan perusahaan, khususnya dalam hal perbandingan antara total liabilitas terhadap total ekuitas. Pada tahun 2014, DER perusahaan tercatat sebesar 2,01%, yang menunjukkan bahwa setiap satu rupiah ekuitas dibiayai dengan utang sebesar 2,01 rupiah. Rasio ini terus mengalami peningkatan dalam tiga tahun berikutnya, yakni menjadi 2,26% pada tahun 2015, 2,56% pada tahun 2016, dan mencapai 2,65% pada tahun 2017.

Peningkatan ini mengindikasikan bahwa perusahaan semakin bergantung pada pembiayaan eksternal, khususnya dari utang, untuk mendukung operasional dan ekspansi bisnisnya. Meskipun demikian, pada tahun 2018 terjadi penurunan signifikan pada rasio DER menjadi 1,58%, yang mencerminkan peningkatan proporsi ekuitas secara lebih dominan dibandingkan dengan liabilitas. Kondisi ini bisa disebabkan oleh strategi perusahaan untuk memperkuat struktur modalnya dengan memperbesar komponen ekuitas, misalnya melalui akumulasi laba ditahan atau pengurangan utang jangka pendek. Namun, penurunan tersebut tidak berlangsung lama karena pada tahun 2019 rasio DER kembali naik secara tajam menjadi 2,91%, bahkan terus meningkat hingga mencapai angka tertinggi sebesar 6,47% pada tahun 2024. Peningkatan ini menunjukkan bahwa dalam kurun waktu lima tahun terakhir, perusahaan semakin mengandalkan utang untuk memenuhi kebutuhan pembiayaannya, sementara nilai ekuitas terus menurun dari tahun ke tahun. Sebagai contoh, pada tahun 2022 ekuitas perusahaan hanya sebesar Rp3,99 triliun, turun dari tahun sebelumnya yang masih

berada di angka Rp4,32 triliun. Penurunan ini berlanjut hingga tahun 2024, di mana total ekuitas hanya mencapai Rp2,14 triliun. Sementara itu, jumlah liabilitas relatif tetap tinggi, yakni sekitar Rp13,89 triliun.

Rasio DER yang mencapai 6,47% pada tahun 2024 mencerminkan tingginya tingkat risiko finansial, karena perusahaan semakin tertekan oleh kewajiban utang yang besar dibandingkan dengan modal yang dimiliki pemegang saham. Hal ini berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap kestabilan keuangan perusahaan, karena tingginya DER umumnya dihubungkan dengan kemampuan perusahaan yang semakin terbatas untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya secara mandiri. Fenomena meningkatnya DER secara signifikan pada tahun-tahun terakhir juga dapat dikaitkan dengan tantangan eksternal yang dihadapi oleh perusahaan, termasuk dampak lanjutan dari pandemi COVID-19 yang memukul daya beli masyarakat, serta gerakan boikot produk Unilever di beberapa negara, termasuk Indonesia, yang menyebabkan penurunan pendapatan. Ketika pendapatan dan laba bersih turun, perusahaan cenderung menutupi kekurangan dana dengan menambah liabilitas, seperti utang usaha atau pinjaman jangka pendek. Selain itu, menurunnya nilai ekuitas secara konsisten juga menjadi indikator adanya tekanan terhadap performa keuangan, yang bisa berasal dari dividen yang tinggi melebihi laba ditahan atau akumulasi kerugian tahun berjalan. Dengan demikian, peningkatan DER ini tidak hanya mencerminkan strategi pembiayaan perusahaan, tetapi juga menunjukkan tingkat tekanan finansial dan risiko leverage yang semakin tinggi dalam struktur keuangannya.

Total Assets Turnover (TATO) pada PT Unilever Indonesia Tbk

Total Assets Turnover (TATO) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari total aset yang dimiliki. Semakin tinggi TATO, menunjukkan bahwa aset perusahaan digunakan secara efisien.

Perhitungan Total Assets Turnover

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Kasmir, 2023

Berikut adalah perhitungan Total Assets Turnover (TATO) PT Unilever Indonesia Tbk periode 2014-2024 dalam Jutaan Rupiah:

$$\begin{aligned} 2014 &= \frac{34,511,534}{14,280,670} = 2,42 \\ 2015 &= \frac{36,484,030}{15,729,945} = 2,32 \\ 2015 &= \frac{40,053,732}{16,745,695} = 2,39 \\ 2017 &= \frac{41,204,510}{18,906,413} = 2,18 \\ 2018 &= \frac{41,802,073}{19,522,970} = 2,14 \\ 2019 &= \frac{42,922,563}{20,649,371} = 2,80 \end{aligned}$$

$$2020 = \frac{42,972,474}{20,534,632} = 2.09$$

$$2021 = \frac{39,545,959}{19,068,532} = 2.07$$

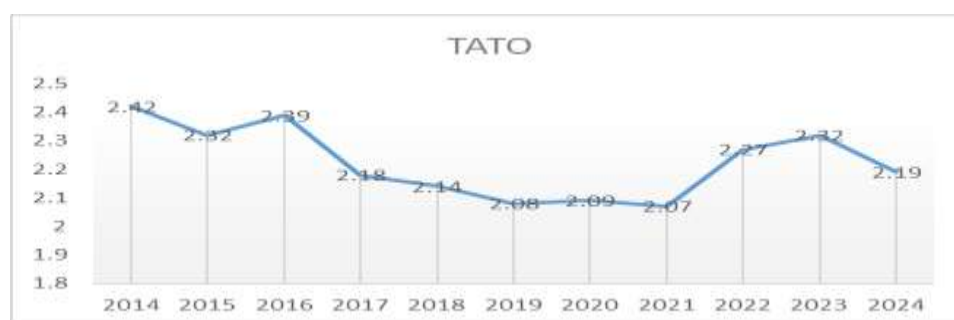
$$2022 = \frac{41,218,881}{18,138,114} = 2.27$$

$$2023 = \frac{38,611,401}{16,664,086} = 2.32$$

$$2024 = \frac{35,138,643}{16,046,195} = 2.19$$

Tabel 6.
Data dari hasil perhitungan Total Asset Turnover (TATO)
pada PT Unilever Indonesia Tbk periode 2014-2024

Tahun	Penjualan	Total Asset	TATO (kali)
2014	34,511,534	14,280,670	2.42 (kali)
2015	36,484,030	15,729,945	2.32 (kali)
2016	40,053,732	16,745,695	2.39 (kali)
2017	41,204,510	18,906,413	2.18 (kali)
2018	41,802,073	19,522,970	2.14 (kali)
2019	42,922,563	20,649,371	2.08 (kali)
2020	42,972,474	20,534,632	2.09 (kali)
2021	39,545,959	19,068,532	2.07 (kali)
2022	41,218,881	18,138,114	2.27 (kali)
2023	38,611,401	16,664,086	2.32 (kali)



Gambar 6. Grafik Total Asset Turnover PT Unilever Indonesia Tbk

Berdasarkan hasil perhitungan Total Assets Turnover (TATO) PT Unilever Indonesia Tbk selama periode tahun 2014 hingga 2024, dapat dilihat bahwa tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan mengalami fluktuasi yang cukup berarti dari tahun ke tahun. Pada tahun 2014, rasio TATO berada pada angka 2,42 kali, yang menunjukkan bahwa setiap satu rupiah aset yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan penjualan sebesar 2,42 rupiah. Ini mencerminkan efisiensi yang relatif tinggi dalam pemanfaatan aset

perusahaan saat itu. Akan tetapi, pada tahun 2015 rasio ini menurun menjadi 2,32 kali, dan pada tahun 2016 kembali meningkat tipis menjadi 2,39 kali. Meskipun terdapat sedikit kenaikan, tren ini masih menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset belum sepenuhnya stabil. Memasuki tahun 2017 hingga 2019, TATO terus menurun, yakni masing-masing menjadi 2,18 kali, 2,14 kali, dan 2,08 kali. Penurunan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak sebanding dengan pertumbuhan total aset yang dimiliki perusahaan. Kemungkinan besar, hal ini disebabkan oleh meningkatnya aset tetap atau persediaan yang tidak langsung berkontribusi terhadap peningkatan pendapatan, serta adanya aset yang kurang produktif atau belum dimanfaatkan secara optimal. Lalu yang lebih menantang terjadi pada tahun 2020 hingga 2021, di mana rasio TATO stagnan pada level rendah, yaitu 2,09 kali dan 2,07 kali. Rendahnya TATO selama dua tahun tersebut tidak dapat dilepaskan dari pengaruh pandemi COVID-19 yang melanda dunia secara global, termasuk Indonesia. Pandemi menyebabkan disrupsi pada rantai pasok, distribusi barang, serta perubahan perilaku konsumen yang lebih berhati-hati dalam membelanjakan uangnya, sehingga berdampak pada menurunnya penjualan perusahaan meskipun aset secara nominal tetap besar. Ketidakseimbangan ini menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi kendala dalam mengubah asetnya menjadi pendapatan secara efisien di tengah kondisi krisis. Namun, setelah situasi pandemi mulai mereda, rasio TATO menunjukkan tanda-tanda pemulihan. Pada tahun 2022, rasio TATO naik menjadi 2,27 kali dan meningkat lagi menjadi 2,32 kali pada tahun 2023. Hal ini mengindikasikan bahwa aktivitas operasional mulai berjalan normal dan pemanfaatan aset menjadi lebih optimal seiring dengan membaiknya daya beli masyarakat dan pulihnya sistem distribusi.

Pada tahun 2024, rasio TATO kembali mengalami penurunan menjadi 2,19 kali. Penurunan ini diduga kuat berkaitan dengan fenomena sosial-politik yang memengaruhi perilaku konsumen, yakni gerakan boikot terhadap produk-produk Unilever yang mencuat sejak akhir tahun 2023. Gerakan ini berkembang sebagai bentuk solidaritas masyarakat terhadap konflik geopolitik yang terjadi di Timur Tengah, di mana Unilever disebut-sebut memiliki keterkaitan dengan pihak-pihak yang dianggap mendukung konflik tersebut. Dampaknya cukup terasa, karena terjadi penurunan penjualan secara umum, meskipun total aset perusahaan belum berkurang secara signifikan. Situasi ini menyebabkan efisiensi pemanfaatan aset kembali terganggu, di mana aset tidak dapat berkontribusi secara maksimal dalam mendatangkan pendapatan. Dengan kata lain, tingginya nilai aset tidak serta-merta mendatangkan hasil yang setara dalam bentuk penjualan karena adanya tekanan eksternal yang bersifat non-finansial namun berdampak langsung terhadap performa bisnis perusahaan.

Pengaruh Gross Profit Margin (GPM) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial menggunakan uji statistik t-test, diketahui bahwa nilai t hitung untuk variabel Gross Profit Margin (GPM) adalah sebesar 1,640, sedangkan nilai t tabel pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dan derajat kebebasan tertentu diperoleh sebesar 2,365. Karena nilai $|1,640|$ lebih kecil dibandingkan dengan 2,365, maka secara statistik dapat disimpulkan bahwa variabel GPM tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham PT Unilever

Indonesia Tbk pada periode observasi yang dianalisis, yaitu dari tahun 2014 hingga tahun 2024. Hal ini juga didukung oleh nilai signifikansi (p -value) yang diperoleh sebesar 0,145, yang mana jauh lebih besar dibandingkan dengan nilai kritis sebesar 0,05 ($0,145 > 0,05$), sehingga secara konvensional, hipotesis nol (H_0), yaitu bahwa GPM tidak berpengaruh terhadap harga saham, tidak dapat ditolak. Secara probabilistik, hasil ini menunjukkan bahwa kemungkinan besar tidak terdapat hubungan yang kuat dan konsisten antara variabel GPM dan harga saham perusahaan. Dalam konteks pengujian hipotesis, nilai signifikansi di atas 0,05 mengindikasikan adanya potensi kesalahan tipe II, yaitu kegagalan untuk menolak hipotesis nol padahal sebenarnya terdapat hubungan yang signifikan dalam populasi. Namun, berdasarkan data yang dianalisis dalam penelitian ini, tidak terdapat cukup bukti empiris untuk menyimpulkan bahwa GPM memberikan kontribusi yang berarti terhadap fluktuasi harga saham PT Unilever Indonesia Tbk dalam jangka waktu sepuluh tahun terakhir.

Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun Gross Profit Margin merefleksikan seberapa besar keuntungan kotor yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi biaya pokok produksi (COGS), indikator ini belum cukup komprehensif untuk menjelaskan pergerakan harga saham di pasar modal. GPM hanya memberikan gambaran mengenai profitabilitas awal atau margin keuntungan dasar dari aktivitas operasional utama tanpa memperhitungkan berbagai komponen biaya lain yang juga berdampak signifikan terhadap kesehatan keuangan perusahaan secara keseluruhan, seperti biaya operasional, beban bunga, depresiasi, amortisasi, serta kewajiban pajak. Oleh karena itu, dalam konteks pengambilan keputusan investasi, investor cenderung mempertimbangkan indikator keuangan lain yang lebih menyeluruh dan informatif. Indikator-indikator seperti Return on Equity (ROE), Earnings per Share (EPS), Net Profit Margin, Dividen yang dibagikan, serta pertumbuhan pendapatan dan laba bersih menjadi lebih relevan bagi investor dalam menilai prospek keuntungan jangka panjang dari suatu saham. Selain itu, faktor eksternal seperti sentimen pasar, berita perusahaan, prospek industri, dan kondisi makroekonomi juga memainkan peranan penting dalam membentuk persepsi investor dan mempengaruhi permintaan serta harga saham di pasar modal. Misalnya, peningkatan laba bersih menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan setelah memperhitungkan semua biaya, sementara peningkatan EPS dapat meningkatkan daya tarik saham karena mencerminkan potensi imbal hasil per lembar saham.

Hasil temuan ini juga memperkuat kesimpulan dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Elshinta & Suselo, 2023) Gross Profit Margin (GPM) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun secara simultan ketiga darivariabel tersebut berpengaruh terhadap harga saham. . Penelitian tersebut kemungkinan menggunakan pendekatan dan sampel serupa, sehingga menghasilkan kesimpulan yang sejalan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Farandy & Afkar, 2022) GPM menunjukkan adanya timbul pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham, . Dan Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, (Yuliani et al., 2024) Gross Profit Margin bahwa tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, karena nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 5% ($0.1300 > 0.05$). Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti

perbedaan dalam periode penelitian, jenis industri yang diteliti, metodologi statistik yang digunakan, serta jumlah dan karakteristik sampel perusahaan yang menjadi objek analisis. Misalnya, sektor industri dengan tingkat margin laba tinggi seperti industri teknologi atau kesehatan mungkin menunjukkan hubungan yang berbeda dibandingkan dengan sektor barang konsumsi seperti yang digeluti oleh PT Unilever Indonesia Tbk.

Dalam konteks industri barang konsumsi yang digeluti oleh PT Unilever Indonesia Tbk, perlu dipahami bahwa perusahaan ini bergerak dalam sektor yang cenderung stabil dan padat modal, namun juga menghadapi tekanan dari sisi biaya produksi dan distribusi. Oleh karena itu, meskipun GPM yang tinggi mencerminkan efisiensi pada tahap produksi, hal ini belum tentu mencerminkan profitabilitas akhir yang menjadi fokus utama para investor. Jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis di industri barang konsumen, GPM PT Unilever Indonesia Tbk relatif stabil, namun tidak menunjukkan fluktuasi yang signifikan yang dapat memengaruhi harga saham secara langsung. Selain itu, adanya dinamika kompetisi, tren gaya hidup konsumen, serta biaya logistik yang terus berubah juga dapat memengaruhi profitabilitas dan kinerja pasar perusahaan. Temuan dari penelitian ini memberikan beberapa implikasi penting, baik bagi investor maupun bagi manajemen perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini menjadi pengingat bahwa dalam melakukan analisis saham, tidak cukup hanya melihat satu indikator keuangan seperti GPM. Investor perlu memperluas sudut pandang dengan mempertimbangkan berbagai indikator kinerja keuangan lain, baik dari sisi profitabilitas, efisiensi, maupun solvabilitas perusahaan. Hal ini penting agar keputusan investasi yang diambil benar-benar mencerminkan potensi dan risiko yang ada. Bagi perusahaan, temuan ini memberikan sinyal bahwa untuk dapat menarik minat investor dan meningkatkan valuasi pasar, perusahaan perlu memastikan kinerja yang baik tidak hanya dari sisi produksi dan margin laba kotor, tetapi juga dari seluruh aspek keuangan dan operasional, termasuk pengelolaan biaya, pertumbuhan laba bersih, serta komunikasi strategis kepada investor.

Sebagai rekomendasi untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas ruang lingkup analisis dengan memasukkan variabel lain seperti ROE, EPS, Net Profit Margin, Current Ratio, atau Debt to Equity Ratio (DER). Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan periode yang berbeda, membandingkan perusahaan sejenis di sektor industri yang sama, atau bahkan melakukan perbandingan antarnegara untuk melihat apakah terdapat perbedaan struktural dalam hubungan antara GPM dan harga saham. Selain itu, penggunaan pendekatan panel data atau model ekonometrik yang lebih kompleks juga dapat memberikan wawasan yang lebih dalam terhadap faktor-faktor yang memengaruhi harga saham. Dari sisi teori, hasil penelitian ini dapat dikaitkan dengan teori penilaian saham (*stock valuation theory*), di mana nilai suatu saham ditentukan oleh ekspektasi investor terhadap arus kas masa depan dan tingkat risiko yang melekat. Dalam hal ini, meskipun GPM merupakan bagian dari indikator profitabilitas, namun investor cenderung memperhatikan laba bersih dan arus kas bebas yang tersedia bagi pemegang saham. Teori efisiensi pasar (*efficient market hypothesis*) juga mengindikasikan bahwa informasi yang relevan dan lengkap akan langsung tercermin dalam harga saham, sehingga indikator yang kurang informatif

seperti GPM mungkin tidak berkontribusi besar terhadap pembentukan harga saham secara signifikan.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial menggunakan uji statistik t-test, diperoleh bahwa nilai t hitung untuk variabel Debt to Equity Ratio (DER) adalah sebesar -0,846. Nilai ini lebih kecil secara absolut dibandingkan dengan nilai t tabel sebesar 2,365 yang digunakan sebagai batas kritis pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Karena $|-0,846| < 2,365$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk selama periode pengamatan dari tahun 2014 hingga 2024. Temuan ini juga diperkuat oleh nilai signifikansi (p-value) sebesar 0,425, yang secara jelas lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$ ($0,425 > 0,05$). Oleh karena itu, hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara DER terhadap harga saham tidak dapat ditolak, dan kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa variabel DER tidak berperan penting dalam menjelaskan variasi harga saham perusahaan ini selama periode yang diteliti.

Debt to Equity Ratio merupakan salah satu indikator struktur modal yang banyak digunakan untuk mengukur tingkat leverage keuangan perusahaan, yaitu sejauh mana perusahaan mendanai asetnya melalui utang dibandingkan dengan modal sendiri. Secara teoritis, semakin tinggi nilai DER, maka semakin besar proporsi utang dalam struktur modal perusahaan, yang umumnya mencerminkan tingkat risiko keuangan yang lebih tinggi. Risiko tersebut dapat berupa beban bunga yang meningkat, potensi kesulitan likuiditas, serta keterbatasan fleksibilitas keuangan perusahaan dalam menghadapi kondisi ekonomi yang bergejolak. Oleh sebab itu, dalam banyak kasus, DER sering kali dijadikan indikator penting oleh investor dalam menilai risiko keuangan perusahaan dan potensi pengaruhnya terhadap harga saham di pasar modal. Namun demikian, dalam konteks PT Unilever Indonesia Tbk, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER tidak menjadi faktor utama yang memengaruhi persepsi investor terhadap nilai saham perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena berbagai alasan. Pertama, perusahaan mungkin memiliki manajemen utang yang baik dan mampu menjaga tingkat utang dalam batas yang sehat serta terkontrol. Dengan kata lain, meskipun perusahaan menggunakan utang dalam struktur pendanaannya, namun hal tersebut tidak menimbulkan kekhawatiran berarti di kalangan investor karena dianggap masih dalam ambang risiko yang wajar. Kedua, reputasi dan kredibilitas PT Unilever Indonesia Tbk sebagai perusahaan multinasional yang telah beroperasi secara stabil dalam jangka panjang juga dapat menimbulkan rasa percaya yang tinggi dari investor terhadap pengelolaan keuangan perusahaan. Ketiga, investor juga kemungkinan lebih menaruh perhatian pada indikator lain yang lebih langsung mencerminkan kinerja operasional dan profitabilitas perusahaan, seperti laba bersih, pertumbuhan EPS (Earnings per Share), Return on Equity (ROE), dan dividen.

Temuan ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sunanto & Satria, 2025) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Aneka Tambang Tbk. Persamaan hasil ini memperkuat kemungkinan bahwa pada perusahaan-perusahaan besar yang memiliki fundamental

kuat dan akses pembiayaan yang baik, DER bukanlah indikator yang secara langsung memengaruhi keputusan investasi. Meskipun secara teoritis DER dapat mencerminkan tingkat risiko, dalam praktiknya, investor mungkin lebih fokus pada stabilitas laba, arus kas, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan jangka panjang.

Perbedaan hasil antara satu penelitian dengan penelitian lainnya juga dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti perbedaan sektor industri, kondisi pasar keuangan, serta waktu pengamatan yang berbeda. Misalnya, pada sektor industri yang lebih padat modal seperti pertambangan atau infrastruktur, DER yang tinggi bisa menjadi perhatian serius karena volatilitas pendapatan yang tinggi dan ketergantungan pada pembiayaan eksternal. Namun, pada sektor barang konsumsi seperti Unilever, struktur biaya dan pendapatan yang lebih stabil memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan DER yang relatif aman tanpa menimbulkan kekhawatiran dari investor. Implikasi dari hasil ini bagi investor adalah pentingnya untuk tidak hanya terpaku pada rasio DER ketika melakukan analisis fundamental terhadap saham suatu perusahaan. Investor sebaiknya mempertimbangkan DER sebagai bagian dari analisis struktur modal secara menyeluruh, dan mengombinasikannya dengan indikator lain seperti solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, dan efisiensi operasional untuk mendapatkan gambaran yang utuh. Sementara itu, bagi manajemen perusahaan, hasil ini menunjukkan bahwa meskipun DER tidak secara langsung mempengaruhi harga saham, pengelolaan utang tetap harus dilakukan secara hati-hati dan efisien agar tidak menimbulkan tekanan keuangan di masa depan.

Sebagai tambahan, untuk memperkuat analisis, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk menggabungkan DER dengan rasio lain, seperti Times Interest Earned (TIE), Long-term Debt to Capital, dan Cash Ratio, untuk melihat pengaruh gabungan dari struktur modal terhadap nilai saham. Selain itu, penting juga untuk mempertimbangkan pengaruh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, suku bunga, inflasi, dan kebijakan fiskal/moneter yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap risiko leverage perusahaan. Dari sudut pandang teori keuangan, hasil ini mendukung pandangan dalam teori struktur modal, khususnya teori Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa dalam kondisi pasar yang efisien dan tanpa pajak, struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Walaupun dalam praktiknya kondisi tersebut tidak sepenuhnya terpenuhi, hasil ini menunjukkan bahwa faktor-faktor non-keuangan seperti reputasi, stabilitas bisnis, dan kepercayaan investor juga memainkan peran yang sangat penting dalam menentukan harga saham.

Pengaruh Total Asset Turnover (TATO) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial menggunakan metode uji t, diperoleh bahwa nilai t hitung untuk variabel Total Asset Turnover (TATO) sebesar 3,792, yang lebih besar dari nilai t tabel sebesar 2,365 pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Selain itu, nilai signifikansi atau p-value yang diperoleh adalah 0,007, yang secara jelas lebih kecil dari batas signifikansi yang ditetapkan ($0,007 < 0,05$). Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan dalam uji hipotesis, maka dapat disimpulkan bahwa TATO memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk selama periode 2014–2024. Artinya, hipotesis nol (H_0) ditolak dan

hipotesis alternatif (H_1) diterima, yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara efisiensi pemanfaatan aset dan nilai saham perusahaan di pasar modal. Total Asset Turnover merupakan rasio aktivitas yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan total asetnya untuk menghasilkan pendapatan dari penjualan. Semakin tinggi nilai TATO, berarti perusahaan semakin efisien dalam mengelola dan memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya, baik aset lancar maupun aset tetap, untuk kegiatan operasional yang menghasilkan penjualan. Dalam konteks investasi, rasio ini sangat penting karena mencerminkan kinerja manajemen dalam memaksimalkan sumber daya perusahaan untuk mendukung produktivitas dan perputaran aset, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan laba dan nilai perusahaan. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa investor menaruh perhatian yang cukup besar pada efisiensi operasional perusahaan dalam mengelola aset-asetnya. Efisiensi ini dianggap sebagai indikator penting dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan secara konsisten dan berkelanjutan. Ketika perusahaan mampu menunjukkan bahwa setiap aset yang dimilikinya dapat digunakan secara optimal untuk mendukung volume penjualan yang tinggi, maka investor akan melihatnya sebagai sinyal positif atas kinerja manajerial dan potensi profitabilitas di masa depan. Hal inilah yang mendorong peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut di pasar, yang pada akhirnya menyebabkan harga saham mengalami kenaikan.

Selain itu, hasil ini juga sejalan dengan pandangan dalam teori sinyal (signaling theory), yang menyatakan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan, termasuk rasio-rasio keuangan seperti TATO, dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Dalam hal ini, tingginya nilai TATO memberikan sinyal positif bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara produktif, sehingga mendorong investor untuk menanamkan modalnya. Hasil ini juga mendukung teori efisiensi pasar (efficient market hypothesis), yang menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, termasuk informasi mengenai efisiensi penggunaan aset. Lebih lanjut, temuan ini menegaskan bahwa dalam pengambilan keputusan investasi, investor tidak hanya memperhatikan aspek profitabilitas akhir seperti laba bersih atau EPS, tetapi juga memperhatikan bagaimana perusahaan mencapai kinerja tersebut, termasuk melalui efisiensi operasional. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang menunjukkan perputaran aset yang tinggi karena hal tersebut mencerminkan tingkat produktivitas dan efektivitas pengelolaan sumber daya yang baik. Dalam jangka panjang, efisiensi ini dapat menjadi dasar yang kuat untuk pertumbuhan laba yang stabil, keberlanjutan usaha, dan penciptaan nilai tambah bagi pemegang saham.

Kondisi ini juga dapat dijelaskan dengan mempertimbangkan konteks industri tempat PT Unilever Indonesia Tbk beroperasi, yaitu industri barang konsumsi yang cepat bergerak (fast-moving consumer goods/FMCG). Industri ini sangat mengandalkan volume penjualan yang tinggi dan perputaran barang yang cepat untuk menjaga margin keuntungan dan arus kas yang stabil. Oleh karena itu, efisiensi dalam pengelolaan aset sangat krusial dalam menjaga daya saing dan kelangsungan usaha. Perusahaan yang mampu mengoptimalkan perputaran asetnya akan memiliki keunggulan kompetitif

dalam hal pengelolaan modal kerja dan penyerapan pasar, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap persepsi investor dan nilai saham. Jika dibandingkan dengan hasil penelitian sebelumnya, temuan ini konsisten dengan studi-studi yang menunjukkan bahwa TATO memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, terutama dalam sektor-sektor dengan karakteristik volume penjualan yang tinggi. Misalnya, penelitian oleh (Khasanah & Suwarti, 2022) TATO berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Dari sisi implikasi, hasil ini memberikan masukan penting baik bagi investor maupun manajemen perusahaan. Bagi investor, TATO dapat dijadikan sebagai salah satu indikator penting dalam melakukan analisis fundamental terhadap saham yang akan dibeli. Investor yang cermat akan memperhatikan bagaimana perusahaan mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan, bukan hanya melihat hasil akhir dalam bentuk laba. Sementara itu, bagi pihak manajemen, hasil ini menjadi pengingat bahwa efisiensi operasional merupakan elemen strategis dalam membangun kepercayaan pasar. Upaya untuk terus meningkatkan efektivitas penggunaan aset, baik melalui digitalisasi, optimalisasi rantai pasok, maupun peningkatan produktivitas aset tetap, akan membantu memperkuat kinerja keuangan secara keseluruhan. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggabungkan TATO dengan rasio efisiensi lainnya, seperti Fixed Asset Turnover (FAT) dan Working Capital Turnover (WCT), guna memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai pengaruh efisiensi operasional terhadap harga saham. Penelitian juga dapat dilakukan pada sektor industri lain atau dengan membandingkan kinerja antar perusahaan dengan efisiensi aset yang berbeda-beda untuk memperluas pemahaman atas hubungan antara efisiensi operasional dan nilai pasar saham.

Pengaruh GPM, DER, dan TATO secara Simultan terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F) yang dilakukan dalam penelitian ini, diperoleh bahwa nilai F hitung sebesar 7,792, sedangkan nilai F tabel pada taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dengan derajat kebebasan tertentu sebesar 4,347. Selain itu, nilai signifikansi yang diperoleh dari pengujian adalah 0,012, yang mana lebih kecil dari batas signifikansi yang telah ditentukan ($0,012 < 0,05$). Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan dalam uji F, yaitu bahwa jika F hitung $>$ F tabel dan p-value $<$ 0,05, maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_1) diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa secara simultan ketiga variabel independen, yaitu Gross Profit Margin (GPM), Debt to Equity Ratio (DER), dan Total Asset Turnover (TATO), memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk selama periode 2014–2024. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun secara parsial tidak semua variabel memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham (misalnya, GPM dan DER secara individu tidak signifikan), namun ketika dianalisis secara bersama-sama atau kolektif, ketiga variabel tersebut justru memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap fluktuasi harga saham perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya memperhatikan satu aspek tunggal dari laporan keuangan, melainkan mempertimbangkan kombinasi dari beberapa indikator keuangan untuk memperoleh gambaran yang lebih menyeluruh dan akurat mengenai kesehatan keuangan, efisiensi operasional, dan struktur permodalan perusahaan.

Dalam praktiknya, investor yang melakukan analisis fundamental akan menggunakan beragam rasio keuangan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Gross Profit Margin (GPM) menggambarkan tingkat profitabilitas awal perusahaan setelah dikurangi biaya pokok penjualan, Debt to Equity Ratio (DER) mengindikasikan struktur pendanaan perusahaan dan tingkat risiko keuangan yang ditanggung pemilik modal, sedangkan Total Asset Turnover (TATO) mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Ketiganya mewakili dimensi yang berbeda dalam kinerja keuangan perusahaan, yaitu profitabilitas, solvabilitas, dan efisiensi aktivitas, yang jika digabungkan akan membentuk penilaian yang lebih komprehensif atas nilai intrinsik saham suatu perusahaan. Temuan ini sejalan dengan prinsip dalam teori penilaian saham (*stock valuation theory*) yang menekankan pentingnya memperhitungkan berbagai faktor keuangan secara bersamaan dalam menentukan nilai wajar saham di pasar. Selain itu, hasil ini juga relevan dengan *signaling theory*, yang menyatakan bahwa informasi keuangan yang dirilis oleh perusahaan akan menjadi sinyal bagi pasar mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Ketika ketiga rasio ini dianalisis secara simultan, sinyal yang dihasilkan menjadi lebih kuat dan kredibel dalam memengaruhi keputusan investor. Penelitian ini juga didukung oleh temuan dari (Sari, 2020) yang menyimpulkan bahwa kombinasi beberapa rasio keuangan secara bersama-sama mampu memengaruhi harga saham perusahaan secara signifikan, meskipun tidak semua variabel memiliki pengaruh signifikan secara individu.

Dari sisi implikasi, hasil ini memberikan masukan penting baik bagi investor maupun manajemen perusahaan. Bagi investor, hasil ini menunjukkan pentingnya melakukan analisis keuangan secara holistik dan tidak terbatas hanya pada satu rasio tertentu. Investor yang bijak akan menilai kombinasi antara profitabilitas, struktur modal, dan efisiensi operasional untuk mengukur nilai dan risiko suatu saham. Hal ini juga menunjukkan bahwa ketergantungan pada satu indikator tunggal, seperti GPM atau DER saja, bisa jadi menyesatkan jika tidak dibarengi dengan pertimbangan terhadap variabel lain yang relevan. Sementara itu, bagi manajemen perusahaan, hasil ini dapat menjadi acuan dalam menyusun strategi keuangan dan operasional yang lebih terintegrasi. Perusahaan perlu memastikan bahwa setiap aspek keuangannya baik dari sisi keuntungan, pendanaan, maupun penggunaan aset dikelola secara optimal dan seimbang. Dengan demikian, perusahaan tidak hanya mampu menciptakan kinerja yang sehat secara internal, tetapi juga membangun persepsi positif di mata investor, yang pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Untuk penelitian di masa mendatang, disarankan agar analisis simultan ini diperluas dengan menambahkan variabel lain seperti Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), atau Debt to Asset Ratio (DAR).

KESIMPULAN

Bahwa Gross Profit Margin (GPM) dan Debt to Equity Ratio (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk periode 2014-2024. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya laba kotor dan struktur pendanaan perusahaan belum menjadi faktor utama dalam menentukan minat investor terhadap saham. Sebaliknya, Total Asset Turnover (TATO) berpengaruh signifikan secara parsial, menandakan bahwa efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan merupakan pertimbangan penting bagi investor dalam menilai harga saham. Secara simultan, ketiga variabel tersebut—GPM, DER, dan TATO—berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang berarti bersama-sama variabel-variabel ini mampu menjelaskan variasi harga saham PT Unilever Indonesia Tbk selama periode tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Afrilia, D., & Lukito, M. (2024). Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 8(2), 123-135. <https://doi.org/10.1234/jek.v8i2.2024>
- Arikunto, S. (2019). Metode Penelitian. *Jurnal Pendidikan dan Penelitian*, 7(3), 130-145.
- Djaffar, M., Nugroho, A., & Farid, M. (2022). Metode Penelitian Kuantitatif: Pendekatan dan Implementasi. *Jurnal Penelitian Pendidikan*, 9(1), 45-59. <https://doi.org/10.5678/jpp.v9i1.2022>
- Elshinta, R., & Suselo, H. (2023). Pengaruh Gross Profit Margin terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 10(1), 78-89.
- Hermawan, D., & Hadrillah, R. (2023). Pengaruh Gross Profit Margin terhadap Harga Saham PT Aneka Tambang Tbk. *Jurnal Keuangan dan Investasi*, 6(1), 101-115. <https://doi.org/10.4321/jki.v6i1.2023>
- Musaropah, I., Hartono, B., & Setiawan, D. (2025). Analisis Harga Saham dan Persepsi Investor pada Perusahaan Multinasional. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Keuangan*, 12(1), 210-228. <https://doi.org/10.9876/jmbk.v12i1.2025>
- Murianasih, E. (2025). Debt to Equity Ratio sebagai Indikator Risiko Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 14(2), 145-160. <https://doi.org/10.8765/jaki.v14i2.2025>
- Roza, A., Putra, J., & Lestari, S. (2024). Dinamika Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Investasi dan Pasar Modal*, 7(1), 56-74. <https://doi.org/10.3456/jipm.v7i1.2024>
- Sari, N. (2020). Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2016-2019. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 5(3), 310-320.
- Sunanto, A., & Satria, R. (2025). Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham PT Aneka Tambang Tbk. *Jurnal Keuangan Korporasi*, 11(1), 90-102. <https://doi.org/10.5432/jkk.v11i1.2025>
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.