

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki peranan penting sebagai salah satu indikator kesehatan perekonomian suatu negara dan menjadi sarana yang efektif bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan jangka panjang. Di sisi lain, pasar modal menawarkan beragam instrumen investasi yang menarik bagi masyarakat, salah satunya adalah saham. Investasi saham menjadi pilihan karena menawarkan potensi pengembalian (*return*) yang tinggi, meskipun diiringi dengan tingkat risiko yang signifikan (*high risk, high return*) (Ratnaningtyas & Nurbaeti, 2023). Oleh karena itu, pemahaman terhadap faktor-faktor yang memengaruhi kinerja saham menjadi sangat penting bagi investor.

Dalam investasi saham, profitabilitas perusahaan menjadi perhatian utama bagi investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki (Laksono & Rahayu, 2021). Profitabilitas menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menciptakan keuntungan bagi pemegang saham (Rohman et al., 2024). Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Salah satu indikator profitabilitas yang sering digunakan adalah *Return on Equity* (ROE), yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal pemegang

saham (Waskito & Faizah 2021).

Profitabilitas yang baik pada umumnya akan berdampak pada harga saham perusahaan (Yuni Fransisca & Khuzaini, 2021). Investor cenderung memberikan respons positif terhadap perusahaan yang mampu mencatatkan tingkat profitabilitas yang stabil dan berkelanjutan (Hermansyah et al. 2025) Dalam hal ini, profitabilitas tidak hanya berperan sebagai indikator kinerja keuangan, tetapi juga sebagai indikator yang menjembatani pengaruh berbagai faktor internal perusahaan terhadap harga saham. Artinya, perubahan pada faktor-faktor seperti efisiensi aset, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan tidak serta-merta langsung memengaruhi harga saham, melainkan terlebih dahulu tercermin dalam kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Oleh karena itu, profitabilitas dipandang relevan sebagai variabel intervening dalam menjelaskan hubungan antara faktor-faktor internal perusahaan dengan harga saham.

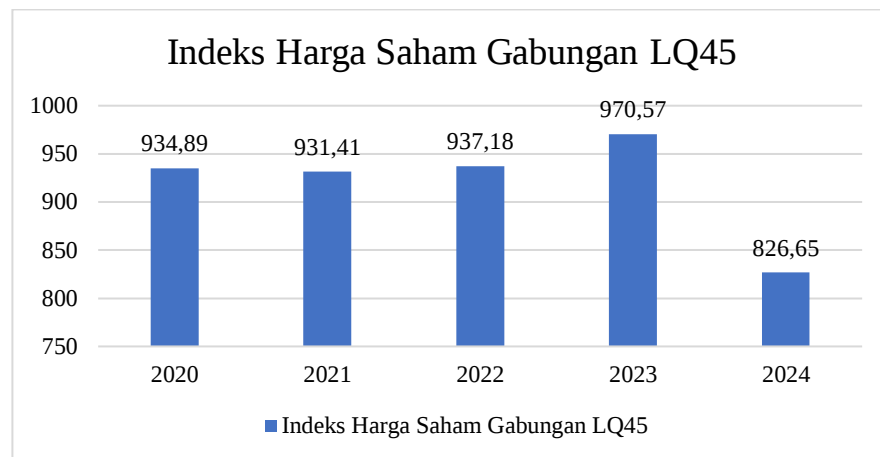
Harga saham mencerminkan nilai pasar perusahaan sekaligus ekspektasi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Kenaikan harga saham sering dipersepsikan sebagai sinyal positif atas keberhasilan manajemen, sedangkan penurunan harga saham dapat memicu ketidakpastian dan penurunan kepercayaan investor (Arsyad & Riduwan, 2021). Kondisi ini menunjukkan bahwa pergerakan harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal pasar, tetapi juga sangat bergantung pada kinerja internal perusahaan, khususnya dalam menghasilkan laba.

Oleh karena itu, harga saham menjadi fokus utama dalam aktivitas investasi di pasar modal dan menjadi indikator penting dalam menilai nilai perusahaan. Ulfa

& Effendy (2025) mengemukakan harga saham sering dijadikan acuan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham serta menggambarkan tingkat kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan. Selain itu, stabilitas dan peningkatan harga saham juga menjadi tujuan penting bagi perusahaan karena berkaitan erat dengan citra perusahaan di mata publik dan daya tarik perusahaan bagi investor potensial (Dhuhriansyah & Asyik, 2020). Dengan demikian, upaya perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas diharapkan dapat memberikan dampak positif terhadap pergerakan harga saham dan memperkuat posisi perusahaan di pasar modal.

Penelitian ini secara khusus memilih perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Indeks LQ45 terdiri dari saham-saham dengan tingkat likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar, sehingga menjadi saham yang paling aktif diperdagangkan dan banyak dimiliki oleh investor institusional, termasuk investor asing (Nurtjahjani et al., 2024). Saham-saham dalam indeks LQ45 cenderung lebih responsif terhadap perubahan kondisi ekonomi dan pergerakan arus modal dibandingkan dengan indeks lain. Hal ini menyebabkan fluktuasi pada indeks LQ45 lebih mencerminkan dinamika pasar secara aktual, sehingga relevan untuk dijadikan objek penelitian.

Periode penelitian 2020–2024 mencerminkan kondisi pasar modal yang dinamis, mulai dari tekanan pandemi COVID-19, fase pemulihan ekonomi, hingga munculnya tekanan ekonomi global akibat kebijakan moneter yang ketat dan inflasi. Kondisi tersebut berdampak pada pergerakan harga saham, khususnya pada saham-saham dengan likuiditas tinggi seperti yang tergabung dalam indeks LQ45.



Sumber: investing.com (diolah penulis, 2025)

Gambar 1.1
IHSG LQ45 2020-2024

Berdasarkan Gambar 1.1, pergerakan Indeks LQ45 selama periode 2020–2024 menunjukkan pola fluktuatif. Pada periode 2020 hingga 2022, indeks cenderung bergerak relatif stabil dengan sedikit peningkatan seiring dengan pemulihan ekonomi pasca pandemi. Pada tahun 2023, indeks mengalami kenaikan dan mencapai puncaknya sebesar 970,57, yang mencerminkan meningkatnya optimisme investor terhadap kinerja perusahaan. Namun, pada tahun 2024 Indeks LQ45 mengalami penurunan signifikan menjadi 826,65. Penurunan ini menjadi fenomena yang menarik karena terjadi setelah tren peningkatan pada tahun sebelumnya. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh tekanan ekonomi global, terutama kebijakan pengetatan suku bunga oleh bank sentral global yang meningkatkan daya tarik investasi di negara maju, sehingga memicu terjadinya capital outflow dari pasar negara berkembang, termasuk Indonesia (Mardiyani et al., 2024). Selain itu, meningkatnya inflasi dan ketidakpastian ekonomi global menyebabkan investor cenderung menghindari risiko (*risk aversion*), sehingga menurunkan minat

terhadap investasi saham. Dampak ini lebih terasa pada saham-saham dalam indeks LQ45 karena karakteristiknya yang likuid dan sensitif terhadap sentimen investor.

Fenomena fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa pergerakan harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal, tetapi juga berkaitan erat dengan kinerja internal perusahaan (Indah et al., 2020). Dalam hal ini, efisiensi aset, struktur modal, dan *sales growth* menjadi faktor penting yang diduga memengaruhi profitabilitas, yang selanjutnya berdampak pada harga saham. Ketiga faktor tersebut tidak hanya berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan, tetapi juga diduga memengaruhi harga saham melalui profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

Efisiensi aset mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan total aset yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan (Putri & Handayani, 2025). Efisiensi aset umumnya diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO). Menurut Sumertini & Cipta (2022), *Total Asset Turnover* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa efektif aset perusahaan digunakan dalam mendukung aktivitas operasional dan menghasilkan penjualan. Efisiensi aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset secara produktif sehingga berpotensi meningkatkan profitabilitas (Nur et al., 2025). Dalam kondisi ini, semakin cepat perputaran aset, semakin besar peluang perusahaan untuk menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki.

Namun, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh efisiensi aset terhadap profitabilitas dan harga saham menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa efisiensi aset berpengaruh positif

terhadap profitabilitas dan harga saham, karena penggunaan aset yang optimal mampu meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan, yang selanjutnya direspons positif oleh investor melalui kenaikan harga saham. Sebagai contoh, penelitian yang dilakukan oleh Wayan et al. (2021) berpendapat bahwa pengaruh efisiensi aset terhadap harga saham adalah positif. Sebaliknya, Fadilah et al. (2025) menemukan bahwa efisiensi aset berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan harga saham. Hal tersebut dapat terjadi apabila peningkatan perputaran aset tidak diikuti dengan pengendalian biaya yang baik atau kualitas pendapatan yang rendah, sehingga peningkatan penjualan tidak secara signifikan meningkatkan laba perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut mengindikasikan adanya faktor-faktor lain yang turut memengaruhi hubungan antara efisiensi aset, profitabilitas, dan harga saham.

Struktur modal, yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), juga berperan penting dalam memengaruhi profitabilitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan proporsi penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan (Purba, 2025). Penggunaan utang dapat meningkatkan laba melalui efek *leverage*, tetapi juga meningkatkan risiko keuangan jika tidak dikelola dengan baik. Dengan struktur modal yang optimal, perusahaan dapat memanfaatkan utang untuk memperbesar kapasitas usaha dan meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham.

Penelitian sebelumnya menunjukkan adanya perbedaan hasil mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas dan harga saham. Wayan et al. (2021) mengemukakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan harga saham, karena penggunaan utang yang tepat mampu

meningkatkan kinerja perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaannya. Namun, Annissyah & Tri Yuniati (2021) mengemukakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan harga saham serta Febyna & Hermanto (2023) menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kondisi tersebut terjadi apabila tingkat utang yang tinggi meningkatkan beban bunga sehingga menekan laba dan menurunkan minat investor.

Selain itu, *sales growth* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari waktu ke waktu (Sita & Khuzaini, 2025). Hal ini menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memperluas pangsa pasar, meningkatkan volume penjualan, serta mempertahankan daya saing di tengah persaingan industri. *Sales Growth* yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan laba dan menarik minat investor (Cahyani & Rahayu, 2022). Peningkatan pendapatan yang berkelanjutan memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi.

Namun, hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan adanya ketidakkonsistenan mengenai pengaruh *sales growth* terhadap profitabilitas dan harga saham. Ariyanti (2023) dan Veronica et al. (2022) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan harga saham, karena peningkatan penjualan mampu mendorong peningkatan laba yang kemudian direspons positif oleh investor. Sebaliknya, temuan berbeda dilaporkan oleh Idrawahyuni et al. (2025) dan Wardani et al. (2024) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kondisi ini didukung pula oleh penelitian Nugraha et al. (2021) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dapat terjadi apabila peningkatan penjualan diikuti oleh peningkatan biaya operasional yang lebih besar, sehingga margin laba menurun dan tidak memberikan dampak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan adanya fenomena fluktuasi harga saham serta ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu (*research gap*), maka profitabilitas dipandang memiliki peran penting sebagai variabel *intervening* dalam menjelaskan hubungan antara efisiensi aset, struktur modal, dan *sales growth* terhadap harga saham. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Efisiensi Aset, Struktur Modal, dan Sales Growth terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana Efisiensi Aset, Struktur Modal, *Sales Growth*, Profitabilitas dan Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.
2. Bagaimana pengaruh Efisiensi Aset, Struktur Modal, dan *Sales Growth* secara parsial terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.
3. Bagaimana pengaruh Efisiensi Aset, Struktur Modal, dan *Sales Growth* secara

parsial dan simultan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.

4. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Indeks LQ45 Periode 2020-2024.
5. Apakah profitabilitas mampu memediasi Efisiensi Aset, Struktur Modal, dan *Sales Growth* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah, maka tujuan dilaksanakannya penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis Efisiensi Aset, Struktur Modal, *Sales Growth*, Profitabilitas dan Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh Efisiensi Aset, Struktur Modal, dan *Sales Growth* secara parsial dan simultan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh Efisiensi Aset, Struktur Modal, dan *Sales Growth* secara parsial dan simultan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.
4. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.
5. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas sebagai variabel *intervening* mampu memediasi Efisiensi Aset, Struktur Modal, dan *Sales Growth* terhadap Harga

Saham pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2020-2024.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam bidang akuntansi keuangan, serta membuka wawasan lebih mengenai efisiensi aset, struktur modal, *sales growth*, profitabilitas, dan harga saham. Secara praktis penelitian ini diharapkan bermanfaat:

1. Bagi penulis, hasil penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan, wawasan, serta memahami penerapan ilmu akuntansi terutama dalam bidang akuntansi keuangan.
2. Bagi lembaga khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan penunjang perkuliahan khususnya dalam mata kuliah akuntansi pasar modal.
3. Bagi perusahaan dan investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kesimpulan yang bermanfaat dan menjadi masukan bagi perusahaan maupun investor untuk mengetahui pengaruh dari Efisiensi Aset, Struktur Modal, dan *Sales Growth* terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian yang dilakukan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi perusahaan terkait, Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id, situs resmi perusahaan terkait, dan situs pendukung lainnya yang

relevan dengan penelitian.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian dilaksanakan terhitung mulai dari September 2025 sampai Juni 2026 yang disajikan pada lampiran I.