

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal menjadi sarana utama bagi perusahaan untuk melakukan penerbitan saham. Melalui penawaran saham di bursa efek, perusahaan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal, sehingga perusahaan memperoleh dana tambahan yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan dalam mendukung aktivitas operasionalnya. Berdasarkan *theory of the firm* yang diungkapkan Salvatore (2005:9), menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham dalam jangka panjang melalui peningkatan nilai perusahaan. Pada perusahaan yang telah *go public*, nilai perusahaan tercermin melalui harga sahamnya yang diperdagangkan di pasar modal. Manajer yang cerdas dan efisien akan mengambil keputusan yang mampu meningkatkan nilai saham perusahaan serta memperbesar kesejahteraan para pemegang saham. Kesejahteraan yang bertambah ini nantinya dapat dimanfaatkan oleh pemegang saham untuk berbagai tujuan sesuai keinginan mereka.

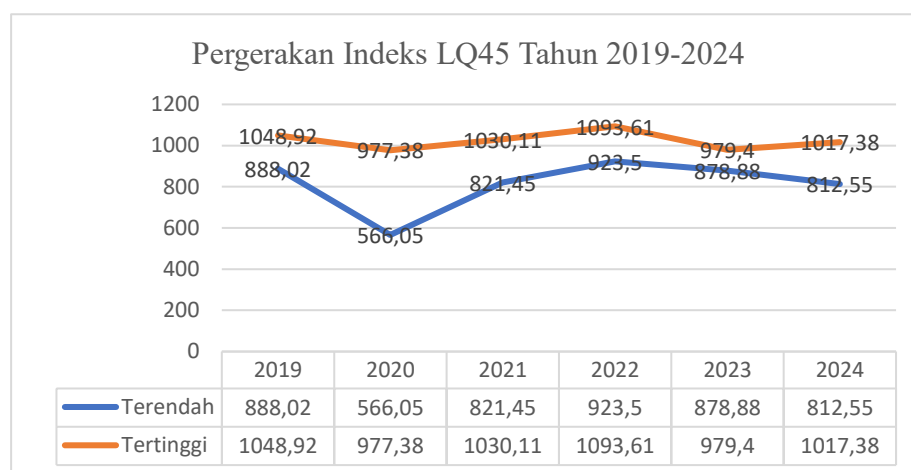
Di Indonesia, lembaga yang berperan sebagai sarana perantara antara perusahaan dengan para investor dalam aktivitas perdagangan saham adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI membentuk indeks sebagai pengelompokan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu dan dievaluasi secara berkala. Saat ini, terdapat 45 indeks saham yang dibentuk oleh BEI, salah

satu diantaranya adalah indeks LQ45. LQ45 atau Likuid 45 adalah indeks yang mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, serta memiliki fundamental perusahaan yang baik.

Dari berbagai kelompok emiten yang tercatat di pasar modal, perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 memiliki peran penting dalam mendukung perekonomian nasional. Karena indeks ini memiliki perusahaan dengan likuiditas tinggi, kapitalisasi besar, serta fundamental perusahaan yang kuat sehingga mencerminkan kualitas kinerja yang lebih stabil dibandingkan kelompok saham lainnya. Keberadaan perusahaan dalam LQ45 menunjukkan bahwa saham tersebut banyak diperdagangkan, diminati investor, dan dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang baik yang menandakan tingginya perhatian investor terhadap potensi keuntungan dan daya saing perusahaan dalam indeks tersebut. Kondisi ini menjadikan perusahaan LQ45 sebagai alternatif investasi yang dinilai lebih menarik dan menjanjikan dalam perspektif pasar modal.

Meskipun perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 umumnya dipandang sebagai perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat dan stabil, LQ45 juga tidak terlepas dari fluktuasi pasar yang bisa dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global maupun domestik. Pada periode 2019-2024, perusahaan LQ45 mengalami dinamika pergerakan saham yang cukup signifikan sebagai akibat dari berbagai faktor internal dan eksternal, seperti inflasi, perubahan suku bunga, kebijakan moneter, ketidakpastian ekonomi global serta perubahan tingkat permintaan pasar yang memengaruhi kinerja dan persepsi investor.

Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mencerminkan kondisi pasar modal adalah melalui pengamatan terhadap pergerakan saham dalam indeks LQ45. Berikut disajikan data pergerakan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2019-2024 sebagai gambaran dinamika nilai perusahaan:



Pergerakan Indeks LQ45 Tahun 2019-2024

Sumber: *Investing.com* (data diolah 2025)

Berdasarkan gambar diatas, dapat diketahui bahwa pergerakan indeks LQ45 menunjukkan pola fluktuasi harga saham yang naik turun sepanjang periode 2019 hingga 2024. Terlihat adanya kenaikan dengan harga tertinggi pada tahun 2022 dan penurunan harga yang tajam pada tahun 2020 yang bertepatan dengan tekanan ekonomi global akibat adanya pandemi Covid-19. Harga tertinggi pada 2022 adalah sebesar Rp 1.093 per lembar saham, sedangkan level terendah pada 2020 adalah senilai Rp 566 per lembar saham. Pergerakan harga saham dalam indeks LQ45 menunjukkan kecenderungan fluktuatif setiap tahunnya, meskipun terdiri dari perusahaan dengan komposisi saham yang beragam dan kinerjanya yang selalu dipantau oleh BEI. Variasi

harga saham tersebut menjadi indikator yang dimanfaatkan untuk memperkirakan prospek investasinya di masa mendatang. Dengan kata lain, harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan dapat memberikan peluang bagi investor dalam menentukan pilihan penanaman modal.

Evaluasi berkala terhadap saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45 menghasilkan perubahan daftar emiten yang memenuhi kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tertentu, mempertimbangkan faktor-faktor yang dalam kurun waktu 12 bulan terakhir sahamnya harus berada dalam 60 besar berdasarkan rata-rata nilai transaksi dan kapitalisasi di pasar reguler, serta telah tercatat di BEI minimal 3 bulan. Pembaruan dilakukan setiap enam bulan sekali pada awal bulan Februari dan Agustus (Hartono, 2017:156). Selain menilai likuiditas dan kapitalisasi pasar, kondisi keuangan seperti profitabilitas serta potensi pertumbuhan di masa mendatang juga menjadi aspek yang diperhatikan dalam proses pemilihannya.

Rebalancing LQ45 berdasarkan informasi dari www.idx.co.id (2025) pada pengumuman LQ45 periode awal 2020 muncul ACE Hardware Tbk (ACES), Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG), dan Sarana Nusantara Tbk (TOWR) sebagai konstituen. Pada Februari 2021 BEI mengumumkan masuknya Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) dan Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA), menggantikan Surya Citra Media Tbk (SCMA) dan Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL). Periode Februari-Juli tahun 2022 ACE Hardware Tbk (ACES) keluar dari evaluasi LQ45 diikuti oleh AKR Corporindo Tbk (AKRA), Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), Jasa Marga (Persero) Tbk

(JSMR), dan Pakuwon Jati Tbk (PWON), diganti oleh beberapa saham lainnya. Pada evaluasi yang efektif tanggal 1 Februari 2023 ACE Hardware Indonesia Tbk (ACES), AKR Corporindo Tbk (AKRA), Surya Citra Media Tbk (SCMA) kembali dalam perhitungan indeks LQ45 beserta beberapa emiten lainnya seperti Surya Esa Perkasa Tbk (ESSA), Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), dan Saratoga Investama Sedaya Tbk (SRTG). Artinya, hal ini menunjukkan perubahan daftar saham LQ45 mencerminkan perubahan persepsi dan aktivitas perdagangan yang dapat memengaruhi serta menggambarkan nilai perusahaan di pasar modal (Panjaitan & Welsen, 2025:584).

Melalui pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat mencerminkan perubahan nilai saham pada akhir sesi perdagangan yang berpengaruh terhadap peningkatan atau penurunan nilai perusahaan. selain itu, IHSG sering dimanfaatkan untuk memprediksi perubahan nilai perusahaan pada masa mendatang, mengingat harga saham sebagai komponen pembentuk IHSG yang memiliki keterkaitan erat dengan tingkat penilaian pasar terhadap perusahaan.

Sebagai tujuan jangka panjang perusahaan, peningkatan nilai perusahaan menjadi aspek yang krusial karena mampu mencerminkan tingkat kesejahteraan para pemilik modal (Hardana, 2023:263). Nilai perusahaan mencerminkan nilai kekayaan bersih pemilik perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik, prospek pertumbuhan yang menjanjikan, serta dinilai mampu menghasilkan laba secara optimal dan memberikan *return* optimal yang menguntungkan kepada para investor. Kondisi

tersebut akhirnya dapat mendorong minat investor untuk terus menanamkan modal pada perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan dianggap sebagai sinyal dan persepsi bagi para pemegang kepentingan dalam menentukan keputusan investasinya dan menilai kinerja perusahaan di masa depan, karena nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham (Nurfadilah & Hasanah, 2025:981).

Fluktuasi pergerakan harga saham mencerminkan nilai perusahaan sebagaimana definisi nilai perusahaan yang terefleksi dari harga saham Harmono (2022:233). Perubahan nilai ini menjadi penting bagi manajemen perusahaan untuk menjaga strategi bisnis yang mampu mempertahankan kepercayaan pasar, karena kesalahan kebijakan atau penurunan kinerja dapat menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor-faktor yang dapat dipakai dalam pengukuran nilai perusahaan diantaranya analisis terhadap rasio-rasio keuangan. Menurut Nurhayati (2013:145) dan Kusuma et al. (2012:2) faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Sedangkan, menurut Sudiani & Darmayanti (2016:4547) faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah *investment opportunity set*, *dividend yield*. Faktor-faktor tersebut dapat menjadi pedoman bagi investor dalam menentukan keputusan investasinya. Sehingga, dalam penelitian ini fokus utama penulis diarahkan pada profitabilitas dan *investment opportunity set* dan kebijakan dividen.

Faktor utama yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya (Hery, 2025:122). Profitabilitas dapat diukur dengan *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Gross Profit Margin*, dan *Net Profit Margin*. Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Return on Asset* (ROA) untuk mengukur profitabilitas yaitu laba bersih dibagi dengan aset. Profitabilitas dan nilai perusahaan saling terkait erat dalam dunia bisnis dan investasi. Menurut *signaling theory* informasi perolehan laba merupakan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya, tingkat profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan peningkatan kepercayaan investor serta dapat menciptakan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, semakin besar pula pengembalian yang diharapkan oleh investor, sehingga nilai perusahaan ikut meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Baihaqi & Murtanto (2023) dan Sudiani & Wiksuana (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan tersebut berbeda dengan Gayatri & Noviani (2024) dan I. Hidayat & Khotimah (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *investment opportunity set* (IOS) mencerminkan luasnya kesempatan atau serangkaian pilihan investasi yang tersedia bagi perusahaan untuk meningkatkan aset dan keuntungannya di masa depan dan IOS tersebut akan

memengaruhi nilai suatu perusahaan (Smith & Watts, 1992:267). *Investment opportunity set* diproksikan berbasis harga, yaitu *Market to Book Value of Equity Ratio* (MBVE). Proksi ini menggambarkan sejauh mana tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki saat ini serta potensi investasi di masa depan diperkirakan akan melebihi tingkat pengembalian ekuitas yang diharapkan.

Apabila dilihat dari *signaling theory*, nilai IOS yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi pula potensi perusahaan bertumbuh dan menaikkan nilai pasar sahamnya serta menambah minat investor. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahasusmiah & Arshinta (2022) dan Sudiani & Wiksuana (2018) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kolibu et al. (2020) dan Hutapea & Rajagukguk (2020) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, kebijakan dividen dianggap berdampak pada aliran dana, harga saham, posisi likuiditas, rancangan financial, dan pengembangan perusahaan (Ariyani et al., 2024:616). Kebijakan dividen mengacu pada keputusan perusahaan terkait bagaimana laba yang diperoleh akan dialokasikan (Hakim, 2024:177). Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend*

Payout Ratio (DPR) diduga dapat menjadi variabel pemoderasi yang mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Dalam teori sinyal oleh Spence (1973) kebijakan dividen berfungsi sebagai mekanisme *signaling* yang efektif untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Miller & Modigliani (1961) menjelaskan bahwa dividen mengandung informasi privat mengenai prospek perusahaan yang tidak tersedia bagi publik, sehingga keputusan pembagian dividen yang sulit ditiru oleh perusahaan dengan kinerja buruk.

Ketika profitabilitas tinggi dan diikuti dengan kebijakan pembagian dividen yang konsisten, hal tersebut dapat mengirimkan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tidak hanya mampu menghasilkan laba tetapi juga mendistribusikannya kepada pemegang saham dengan baik, sehingga memperkuat dampaknya terhadap nilai perusahaan (Amanda & Sidik, 2026:118). Perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi yang tetap membagikan dividen dapat dipandang mampu menyeimbangkan kebutuhan investasi dengan pemenuhan harapan pemegang saham (Chandra & Sukartaatmadja, 2018:89). Hal ini memberikan sinyal pasar bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang kuat sehingga mampu melakukan ekspansi tanpa harus menahan seluruh laba sebagai pendanaan internal. Dengan demikian, kebijakan dividen dapat memperkuat persepsi pasar terhadap nilai perusahaan ketika dikombinasikan dengan IOS yang tinggi karena berfungsi sebagai *validating signal* yang

mengonfirmasi kredibilitas informasi mengenai profitabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Anggraini & Nyale (2022) dan Febriansyah (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Serta Suryadi et al. (2025) dan Ariyani et al. (2024) menemukan hasil bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Hulaila & Prajawati (2024) dan Gayatri & Noviari (2024) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian fenomena di atas dan terdapat hasil yang tidak konsisten pada penelitian-penelitian sebelumnya. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya masih belum banyak yang mengkombinasikan variabel profitabilitas, IOS, dan Kebijakan dividen maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2024)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada latar belakang penelitian, maka perumusan masalah yang dapat diteliti adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2024?
2. Bagaimana pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2024?
3. Bagaimana Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang akan diteliti, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2024.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh secara parsial Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2024.
3. Untuk mengetahui bagaimana Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2024.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana untuk menambah wawasan dan bermanfaat bagi berbagai pihak, khususnya dalam bidang keuangan, terutama mengenai Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kebijakan Dividen. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan bacaan dan menjadi sumber inspirasi di bidang akuntansi keuangan.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi informasi yang berguna sebagai masukan dalam pengambilan keputusan atau evaluasi bagi perusahaan khususnya mengenai dan keterampilan dalam bidang keuangan, terutama mengenai Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kebijakan Dividen.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi dalam saham serta sebagai alat bantu analisis investor yang akan berinvestasi yang dibantu oleh hasil Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kebijakan Dividen.

3. Bagi Peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi referensi tambahan bagi peneliti lain yang ingin mempelajari topik serupa. Hasil dari penelitian ini juga dapat digunakan sebagai dasar penelitian lebih lanjut, baik untuk memperluas variabel maupun untuk mengeksplorasi bidang lain.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 sampai dengan 2024 dengan mengambil data sekunder yang didapat dari *Annual Report* yang tersedia pada situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan situs resmi pada masing-masing perusahaan.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dalam rentang waktu kurang lebih 10 bulan terhitung sejak bulan September 2025 hingga bulan Juni 2026. Dengan rincian waktu penelitian seperti pada lampiran 1.