

# BAB I

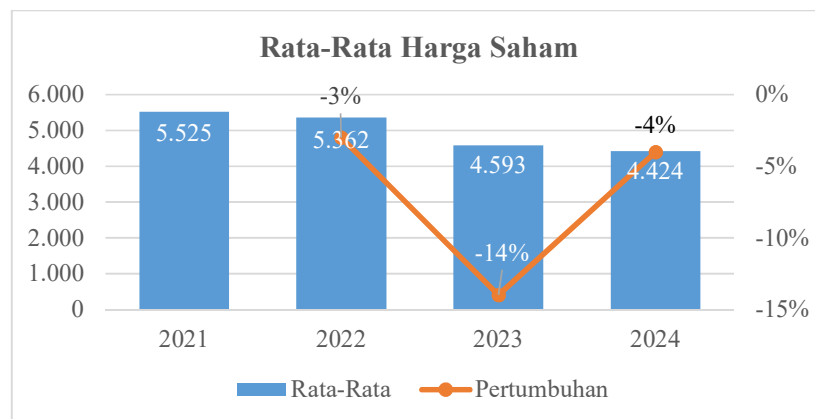
## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi karena menyediakan akses pendanaan jangka panjang bagi perusahaan dan memungkinkan investor untuk menginvestasikan uang mereka guna memperoleh keuntungan. Di Indonesia, perkembangan pasar modal terus meningkat, tercermin dari kenaikan jumlah investor sebesar 11,42% meskipun kapitalisasi pasar BEI sedikit menurun 0,23% (Bursa Efek Indonesia, 2025). Lonjakan investor dalam beberapa tahun terakhir lebih didorong oleh kemudahan akses digital dan masifnya edukasi pasar modal yang menarik investor baru. Namun, kapitalisasi pasar ditentukan oleh pergerakan harga saham secara agregat. Dinamika harga saham lebih sensitif terhadap faktor fundamental dan kondisi makroekonomi dibandingkan sekadar pertumbuhan partisipasi investor.

Dalam pasar modal Indonesia, salah satu indeks yang sering dijadikan acuan utama investor adalah Indeks LQ45. Indeks ini terdiri dari 45 saham berlikuiditas tinggi dan berkapitalisasi besar yang diseleksi secara berkala berdasarkan kriteria fundamental dan aktivitas perdagangan. LQ45 memiliki posisi strategis karena sering digunakan sebagai *benchmark* kinerja portofolio, *underlying asset* produk investasi, serta indikator persepsi investor terhadap saham-saham unggulan (*blue chip*). Pergerakan harga saham dalam indeks LQ45 tidak hanya mencerminkan kinerja individual emiten, tetapi juga menjadi barometer stabilitas dan kepercayaan pasar terhadap perekonomian nasional.

Pergerakan harga saham dalam indeks LQ45 menunjukkan fluktuasi dari tahun ke tahun. Meskipun indeks ini berasal dari sektor strategis, namun tetap menghadapi tantangan berupa kenaikan biaya operasional, perubahan preferensi konsumen, serta tuntutan efisiensi internal. Selain itu, tekanan eksternal seperti inflasi turut memperbesar risiko melalui peningkatan biaya produksi dan penurunan margin keuntungan, sehingga membentuk persepsi investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan. Faktor fundamental perusahaan dan tekanan inflasi memiliki kontribusi penting dalam menentukan dinamika pergerakan harga saham, termasuk pada kelompok saham unggulan seperti LQ45 (Junaid et al., 2024).



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

**Gambar 1.1 Pertumbuhan Rata-Rata Harga Saham Perusahaan LQ45 Periode 2021-2024**

Berdasarkan Gambar 1.1, terlihat bahwa harga saham rata-rata perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia mengalami tren fluktuatif dari tahun 2021 hingga 2024. Pada tahun 2021, rata-rata harga saham berada pada sekitar 5.525. Harga tersebut melemah pada tahun 2022 menjadi 5.362 atau menurun sekitar 3%, dan mengalami penurunan cukup tajam pada

tahun 2023 menjadi 4.593 atau turun sekitar 14%. Pada tahun 2024 harga saham kembali mengalami penurunan meskipun lebih moderat menjadi 4.424 atau sekitar -4%. Penurunan harga saham LQ45 tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti tekanan pada sektor-sektor siklikal seperti perbankan dan industri yang memiliki bobot besar di perusahaan LQ45, ketidakpastian ekonomi global, aksi jual investor asing, serta meningkatnya kekhawatiran terhadap kondisi makroekonomi dan stabilitas pasar keuangan Indonesia.

Beberapa laporan berita menyebutkan bahwa tekanan pasar terjadi akibat arus keluar modal asing dan kehati-hatian investor terhadap prospek ekonomi serta kinerja sektor perbankan dan industri besar yang mendominasi indeks LQ45 (The Jakarta Post, 2025). Selain itu, sentimen negatif juga dipicu oleh ketidakpastian kebijakan ekonomi, pelemahan nilai tukar rupiah, inflasi, serta meningkatnya risiko geopolitik dan dinamika politik domestik yang menurunkan kepercayaan investor terhadap pasar saham Indonesia (Setiawati, 2024). Kondisi tersebut menyebabkan permintaan saham menurun sehingga berdampak pada pelemahan harga saham perusahaan LQ45 dalam beberapa tahun terakhir.

Dalam menghadapi kondisi pasar yang penuh ketidakpastian tersebut, investor perlu melakukan analisis fundamental untuk mengevaluasi kinerja perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi (Ariantini & Purnamawati, 2025). Analisis ini membantu investor menilai kelayakan suatu perusahaan sebagai tempat berinvestasi melalui pembelian saham. Salah satu cara yang umum dilakukan adalah dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan

karena memberikan informasi mengenai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan. Melalui laporan keuangan tersebut, investor dapat menilai berbagai indikator keuangan perusahaan, salah satunya adalah likuiditas yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan menjadi salah satu pertimbangan penting bagi investor dalam menilai prospek saham.

Likuiditas menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki. Tingkat likuiditas yang lebih tinggi menunjukkan kemampuan yang lebih kuat untuk mempertahankan stabilitas keuangan, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor (Romadhon & Yuniningsih, 2022). Menurut *signaling theory* (Spencer, 1973), likuiditas yang memadai akan dipersepsikan sebagai sinyal positif karena menunjukkan pengelolaan kas yang baik dan risiko gagal bayar yang rendah, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Namun, likuiditas yang terlalu tinggi menandakan perusahaan memiliki kas atau aset lancar berlebih yang tidak digunakan secara produktif, mengindikasikan manajemen aset yang kurang efisien. Hal ini didukung oleh penelitian Vernando et al. (2024), yang menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas dengan harga saham. Lain halnya dengan Widianoro & Khoiriawati (2023), menyatakan bahwa likuiditas tidak signifikan memengaruhi harga saham.

Kebijakan dividen menjadi salah satu faktor yang dapat memengaruhi hubungan antara likuiditas dan harga saham pada perusahaan LQ45. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi disertai pembagian dividen secara konsisten akan memberikan sinyal positif mengenai stabilitas keuangan dan prospek usaha

di masa mendatang. Berdasarkan *signaling theory*, keputusan pembagian dividen dipandang sebagai sinyal kredibel karena mencerminkan keyakinan manajemen terhadap arus kas dan kinerja perusahaan di masa depan. Likuiditas yang tinggi akan lebih kuat pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham ketika diikuti kebijakan dividen yang stabil. Penelitian Rahayu et al. (2024) menemukan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara likuiditas dengan harga saham. Namun, penelitian Rahmayanti et al. (2024) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak selalu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan harga saham. Perbedaan hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri serta preferensi investor dalam menilai prospek perusahaan.

Profitabilitas adalah indikator fundamental lain yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari pengelolaan aset, modal, dan biaya operasional (Aura & Efrianti, 2021). Dalam *signaling theory*, tingkat profitabilitas mencerminkan sinyal kinerja internal perusahaan yang disampaikan kepada investor melalui laporan keuangan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar potensi arus kas dan *return* yang diterima investor yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham. Penelitian oleh Ash Shiddiqy & Takarini (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan memengaruhi perubahan harga saham. Namun, Sukirno & Takarini (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak secara signifikan memengaruhi harga saham karena tingkat utang yang tinggi dibandingkan modal sendiri mengurangi laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Kebijakan dividen sering kali memperkuat sinyal yang diterima investor mengenai kemampuan perusahaan mempertahankan kinerja keuangannya. Berdasarkan *signaling theory*, pembagian dividen menjadi sinyal kredibel atas kualitas laba, sehingga profitabilitas yang tinggi akan berdampak lebih besar terhadap kenaikan harga saham ketika diikuti keputusan pembagian dividen yang konsisten. Penelitian oleh Miransa et al. (2023) menemukan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan harga saham. Namun, hasil berbeda oleh Istutik et al. (2025), Harianja et al. (2023) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak selalu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Sebagian investor lebih mengutamakan potensi *capital gain* dibandingkan dividen tunai, terutama pada perusahaan yang memiliki peluang ekspansi tinggi.

Sementara itu, faktor eksternal seperti inflasi juga secara signifikan memengaruhi pergerakan harga saham. Inflasi merupakan kondisi makroekonomi yang tidak dapat dikendalikan perusahaan, namun memengaruhi arus kas dan peningkatan *cost of capital* melalui kenaikan biaya produksi, penurunan daya beli, dan ekspektasi *return* investor. Dalam perspektif *Arbitrage Pricing Theory*, inflasi termasuk faktor risiko sistematis yang memengaruhi *return* saham melalui perubahan ekspektasi arus kas dan tingkat diskonto. Kenaikan inflasi cenderung menekan harga saham akibat meningkatnya ketidakpastian dan biaya perusahaan. Namun, pada tingkat inflasi moderat, perusahaan LQ45 umumnya masih mampu menyesuaikan biaya dan menjaga kinerja, sehingga kondisi tersebut dapat mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang stabil (Kirana & Lestari, 2023). Dalam

penelitian Samuel & Dewi (2025), inflasi secara signifikan memengaruhi harga saham. Namun menurut Widiastuti & Jayanti (2022) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kebijakan dividen diduga berperan dalam mempengaruhi hubungan antara inflasi dan harga saham, karena pembagian dividen yang stabil memberikan arus kas nyata bagi investor sehingga dapat mengurangi dampak penurunan nilai riil investasi akibat kenaikan inflasi. Berdasarkan *Arbitrage Pricing Theory* yang menyatakan ketika kondisi inflasi tinggi, perusahaan dengan kebijakan dividen yang konsisten cenderung dipersepsikan memiliki kinerja dan kemampuan keuangan yang lebih stabil, sehingga tekanan penurunan harga saham menjadi lebih kecil. Penelitian Marjohan (2023) menemukan bahwa kebijakan dividen mampu memperlemah inflasi terhadap harga saham. Sebaliknya, penelitian Zidan & Utami (2025) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi inflasi terhadap harga saham. Perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi masih bersifat empiris dan bergantung pada kondisi pasar serta karakteristik perusahaan.

Fenomena yang terjadi dalam latar belakang menunjukkan bahwa terdapat berbagai faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham yang dapat dianalisis lebih dalam pada perusahaan indeks LQ45. Meskipun teori keuangan menjelaskan bahwa faktor internal seperti likuiditas dan profitabilitas, serta faktor eksternal seperti inflasi, memiliki hubungan langsung terhadap harga saham, namun kenyataannya hasil empiris masih menunjukkan ketidakkonsistenan.

Ketidakkonsistenan ini menyoroti kesenjangan antara teori dan perilaku pasar yang sebenarnya. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait variabel-variabel tersebut dengan judul **“ANALISIS HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan pembahasan latar belakang, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 di BEI?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 di BEI?
3. Apakah inflasi berpengaruh terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 di BEI?
4. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 di BEI?
5. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 di BEI?
6. Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh inflasi terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 di BEI?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 di BEI.

2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 di BEI.
3. Untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 di BEI.
4. Untuk menganalisis peran kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 di BEI.
5. Untuk menganalisis peran kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 di BEI.
6. Untuk menganalisis peran kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh inflasi terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 di BEI.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan dalam rumusan masalah dan tujuan penelitian, penulis mengharapkan manfaat sebagai berikut:

##### **1. Manfaat Teoretis**

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti mengenai bagaimana likuiditas, profitabilitas, dan inflasi memengaruhi harga saham, dengan kebijakan dividen sebagai moderator pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, temuan ini diharapkan dapat berkontribusi secara teoretis pada studi faktor-faktor fundamental dan makroekonomi yang memengaruhi harga saham perusahaan.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Penulis

Penelitian ini membantu penulis memperluas pengetahuan dan pemahaman tentang faktor-faktor fundamental dan makroekonomi yang memengaruhi harga saham.

### b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen dalam membuat kebijakan keuangan, terutama terkait likuiditas, profitabilitas, serta kebijakan dividen dalam membangun persepsi positif investor.

### c. Bagi Peneliti Mendatang

Sebagai referensi bagi peneliti mendatang yang ingin mengembangkan lebih lanjut mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, inflasi terhadap harga saham dengan peran kebijakan dividen sebagai moderasi.