

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Sebagai negara di *emerging market* dengan Produk Domestik Bruto (PDB) yang tinggi (World Bank, 2022), Indonesia diperkirakan akan menjadi ekonomi terbesar keempat di dunia pada tahun 2030. Indonesia menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang kuat, dengan ketergantungan pada investasi asing dan domestik untuk mendorong ekspansi. Hal ini dibuktikan dari pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19. Pandemi COVID-19 menyebabkan krisis ekonomi global, peningkatan angka pengangguran, dan kebangkrutan perusahaan yang merupakan dampak efek domino yang terjadi (Muhammad & Sunitiyoso, 2024).

Tabel 1.1 Pertumbuhan GDP (Gross Domestic Product) Tahunan (%)

Tahun	Indonesia	Malaysia	Thailand	Philippines	Singapore	Vietnam
2020	-2,1	-5,6	-6,1	-9,6	-5,4	2,9
2021	3,7	3,1	1,6	5,7	7,6	2,6
2022	5,3	8,7	2,6	7,6	3,6	8,0
2023	5,0	3,8	1,9	5,6	1,2	5,0
2024	5,0	4,8	2,5	5,8	4,4	6,1
<i>Average</i>	3,4	3,0	0,5	3,0	2,3	4,9

Sumber: World Bank Data (2025)

Berdasarkan tabel di atas, Indonesia menunjukkan pemulihan ekonomi yang relatif stabil dan konsisten dibandingkan negara-negara Asia Tenggara lainnya. Setelah kontraksi -2,1% pada 2020, Indonesia *rebound* dengan pertumbuhan 3,7% (2021), 5,3% (2022), 5,0% (2023), dan 5,0% (2024), menjaga rata-rata di atas 4,5% sejak 2022. Indonesia memiliki rata-rata pertumbuhan sebesar 3,4%, lebih besar dibandingkan Malaysia (3%), Thailand (0,5%), Filipina (3%), dan Singapura (2,3%), meskipun kalah dari Vietnam yang memiliki rata-rata pertumbuhan sebesar 4,9%.

Pemulihan ekonomi pasca COVID-19 didasari oleh ketergantungan Indonesia pada ekspor batubara, minyak sawit, dan nikel. Dimana terjadi lonjakan harga komoditas global pada 2020-2023 yang meningkatkan surplus perdagangan (Rijoly, 2025). Stimulus pemerintah seperti bantuan sosial dan subsidi energi juga menjadi pendorong utama konsumsi domestik, dimana konsumsi domestik berkontribusi sekitar 60% GDP (Muhammad & Sunitiyoso, 2024). Konsumsi rumah tangga tetap resilien berkat populasi besar dan kelas menengah yang berkembang.

Thorbecke (2023) berpendapat bahwa mengingat harga komoditas yang dapat mengalami penurunan, hal ini membuat penting bagi Indonesia untuk mengembangkan mesin pertumbuhan lain. Indonesia dapat menarik FDI (*Foreign Direct Investment*) untuk mengeksport *labor-intensive manufactures*. Sudahak & Suciany (2020) berpendapat bahwa investasi telah menjadi aspek penting dalam perkembangan ekonomi dunia yang bertujuan untuk meningkatkan pendapatan nasional. Investasi yang berasal dari asing, swasta dan pemerintah memberikan berbagai dampak positif bagi perekonomian. Manfaat tersebut mencakup perluasan kesempatan kerja, pertumbuhan pendapatan masyarakat, penurunan angka kemiskinan, peningkatan kesejahteraan hidup, serta kontribusi terhadap pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto). Menteri Investasi dan Hilirisasi, Rosan Perkasa Roeslani menyampaikan bahwa struktur pertumbuhan ekonomi di Indonesia saat ini didorong oleh beberapa faktor utama, *domestic consumption* berkontribusi sebesar 53% sampai 54%, sementara investasi berperan sekitar 24% sampai 25%, sisanya adalah pengeluaran pemerintah dan ekspor minus impor. (Kementerian Investasi Dan Hilirisasi/BPKM, 2024).

Hal tersebut menunjukkan bahwa investasi menjadi salah satu penopang utama dalam pertumbuhan ekonomi. Didukung oleh realisasi investasi domestik dan penanaman modal asing di Indonesia yang terus mengalami peningkatan setiap tahunnya.

Tabel 1.2 Realisasi Investasi di Indonesia Periode 2020 – Kuartal 1 2025

Tahun	Total Realisasi Investasi	Penanaman Modal Dalam Negeri	Penanaman Modal Asing
2020	826,3	412,8	413,5
2021	901,0	454,0	447,0
2022	1.207,2	552,8	654,4
2023	1.418,9	674,9	744,0
2024	1.714,2	814,0	900,2
Kuartal 1 - 2025	465,2	234,8	230,4

*dalam triliun rupiah

Sumber: Kementerian Investasi dan Hilirisasi/BPKM (Data Diolah, 2025)

Menilik tabel di atas, investasi dalam negeri terus bersaing dengan investasi asing. Terutama pada tahun 2021, investasi domestik berjumlah 454 triliun rupiah (50,4%), mendominasi realisasi investasi yang berjumlah 447 triliun rupiah (49,6%). Fenomena ini mencerminkan semakin kuatnya kepercayaan investor domestik terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Investasi dapat dilakukan pada berbagai macam aset dan instrumen, diantaranya adalah *savings account*, *time deposit*, *real estate*, *education*, *capital market*, *mutual fund*, *etc* (Hidayat, 2019). Pasar modal merupakan wadah bertemunya entitas pemilik dana berlebih dengan pelaku yang memerlukan pendanaan melalui transaksi instrumen keuangan. Mekanisme ini memfasilitasi perdagangan sekuritas yang umumnya memiliki jangka lebih dari satu tahun seperti obligasi, saham dan reksa dana (Eduardus, 2017). Perdagangan pasar modal dilakukan dan diatur di bursa efek. Undang Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 menyatakan bahwa bursa efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-Pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka. Sehingga, setiap perdagangan pasar modal di Indonesia dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pasar modal berfungsi menjadi pilar penting bagi ekonomi sebuah negara dikarenakan kemampuannya menyediakan modal dalam rentang waktu yang panjang dan tanpa batas. Pasar modal mempertemukan pihak yang membutuhkan dana untuk dapat melakukan transaksi dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana (Sri, 2020).

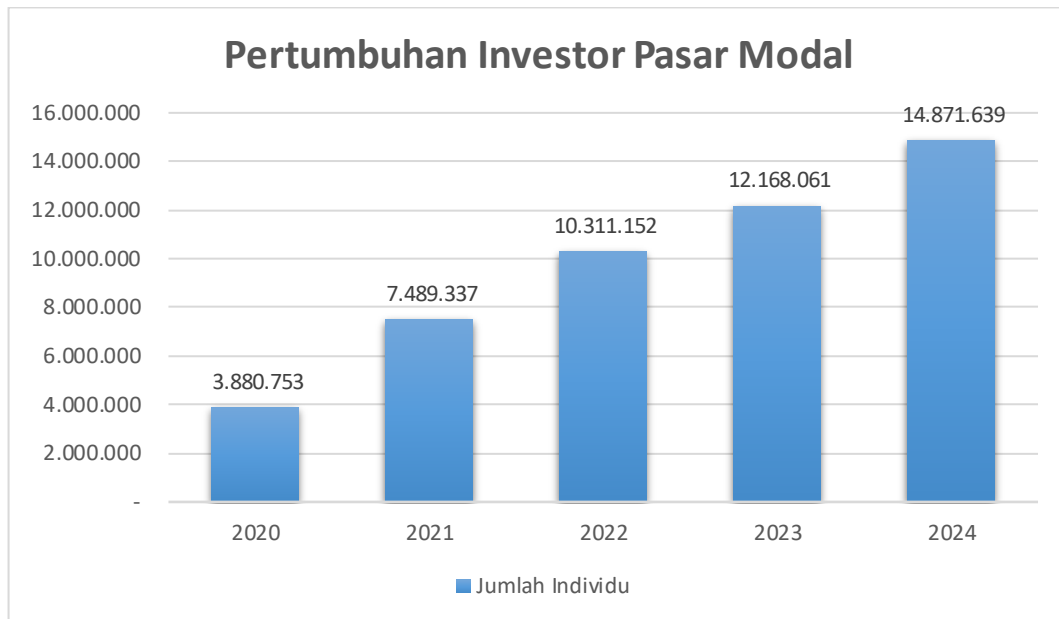
Perusahaan yang memerlukan dana segar dapat mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat. Perusahaan yang membutuhkan modal segar melakukan penerbitan saham yang disebut sebagai *Initial Public Offering* (IPO). Penawaran umum (*public offering*) adalah kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari masyarakat dan investor dengan menjual saham atau obligasi (Hartana, 2019). Perusahaan dituntut untuk memiliki manajemen yang profesional, menjalankan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik, dan melakukan keterbukaan informasi secara penuh dan transparan. Hal tersebut tentu dapat menciptakan kepercayaan dari publik dan meningkatkan keunggulan daya saing perusahaan. Sehingga, hal tersebut akan diapresiasi oleh para investor dengan adanya peningkatan harga saham perusahaan.

Tabel 1.3 Jumlah Perusahaan *New Listing* Periode 2021-2024

Tahun	Jumlah <i>New Listing</i>
2020	46
2021	51
2022	56
2023	77
2024	40

Sumber: Indonesia Stock Exchange (2024)

Melihat pada Tabel 1.3 bahwa perusahaan yang melakukan IPO setiap tahunnya semakin bertambah, kecuali pada tahun 2024. Dengan total sebanyak 943 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2024 (Bursa Efek Indonesia, 2024). Dengan meningkatnya perusahaan yang melakukan penawaran umum, hal ini menunjukkan perusahaan lokal optimis terhadap stabilitas pasar modal Indonesia, serta potensi valuasi pasar modal Indonesia di masa depan. Dengan ketersediaan berbagai instrumen pasar modal, perusahaan akan mendapatkan alternatif yang lebih luas untuk mendapatkan dana dengan biaya rendah, begitu juga dengan para investor yang memiliki berbagai opsi untuk melakukan diversifikasi investasi (Hartana 2019).



Gambar 1.1 Pertumbuhan Investor Pasar Modal Periode 2020-2024

Sumber : KSEI, 2025

Berdasarkan Gambar 1.1, pertumbuhan investor pasar modal mengalami pertumbuhan setiap tahunnya. Dimulai dari 2021, dimana terdapat 3.608.584 investor baru, naik sebesar 92,97% dari 2020. Kemudian pada tahun 2022, tercatat kenaikan sebesar 37,68% dengan total 2.821.815 SID (*Single Investor Identification*) baru. Tahun 2023, terdapat total 12.168.061 individu, terdapat kenaikan sebesar 1.856.909 individu baru (18,01%). Pada 2024, terdapat kenaikan sebesar 22,22% sehingga total individu yang berinvestasi di pasar modal berjumlah 14.871.639 dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 42,72%.

Dilansir dari idx.co.id (2025), Direktur Pengembangan BEI Jeffrey Hendrik mengatakan bahwa BEI memiliki strategi utama untuk mendorong pertumbuhan literasi keuangan dan investor pasar modal di Indonesia, yaitu melalui kolaborasi aktif dengan melakukan edukasi dan sosialisasi literasi keuangan yang masif, berkelanjutan dan adaptif terhadap perkembangan zaman. Kolaborasi tersebut dilakukan melalui pelaku industri, akademisi, komunitas, perusahaan efek, akademisi serta media. Didukung juga oleh kemudahan yang disediakan melalui

teknologi digital yang membuat masyarakat menjadi lebih mudah untuk mengakses layanan investasi.

Alasan utama seseorang berinvestasi pada saham sebuah perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan (*return*) (Sri Handini, M. M., & Erwin Dyah Astawinetu, M. M., 2020). *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga penjualan yang lebih tinggi dibanding harga beli. Terdapat keuntungan yang didapatkan dari laba yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor yang disebut sebagai dividen. Keputusan pembagian dividen memperoleh persetujuan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Aktivitas investasi mengandung risiko yang tinggi mengingat harga saham bersifat fluktuatif dan tidak stabil, dipengaruhi oleh dinamika pasar serta isu-isu yang berkembang di dalam negeri (Rochim & Asiyah, 2022). Oleh sebab itu, sangat penting bagi calon investor untuk terlebih dahulu mempelajari dan memahami berbagai metode analisis investasi. Berdasarkan hal tersebut, maka calon investor dapat mengetahui *return* yang diharapkan, serta memitigasi potensi kerugian yang dapat terjadi. Beberapa pendekatan analisis yang kerap digunakan antara lain adalah analisis teknikal dan analisis fundamental.

Asset price theory merupakan teori yang digunakan untuk menganalisis pergerakan harga suatu aset berdasarkan data historis. Teori ini digunakan sebagai bagian dari *technical analysis* yang memanfaatkan data harga historis. Terdapat juga *price action theory* yang digunakan untuk menganalisis harga yang terlihat melalui pola-pola yang terbentuk dari pola *candlestick*, pola grafik, dan menetapkan batas bawah dan atas (*support and resistance*) (Ilham, Sinta, & Sinurat, 2022). Analisa fundamental adalah metode penilaian yang berfokus pada kondisi dan kinerja keuangan perusahaan. Dalam pendekatan ini, investor menelaah laporan keuangan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau mengalami kerugian dari tahun ke tahun (Darmawan, 2016).

Metode analisis fundamental banyak dipilih oleh investor sebagai fondasi awal dalam pengambilan keputusan investasi dan penyusunan portofolio (Oktavia,

Widodo, & Hartono, 2021). Analisis fundamental memberikan kemudahan bagi investor karena berlandaskan pada laporan keuangan, yang memuat berbagai informasi performa keuangan perusahaan melalui serangkaian rasio. Beberapa rasio keuangan yang umum digunakan meliputi ROA (*Return on Assets*), ROE (*Return on Equity*), EPS (*Earning per Share*), DER (*Debt to Equity Ratio*), PBV (*Price to Book Value*), dan PER (*Price Earning Ratio*) (Amanda, 2013).

Dalam membantu investor untuk mengetahui saham dengan fundamental dan likuiditas yang baik, Bursa Efek Indonesia menerbitkan indeks saham. Menurut IDX, indeks saham merupakan suatu ukuran statistik yang menggambarkan pergerakan harga dari suatu kelompok saham. Indeks tersebut berisi saham-saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi khusus, dan komposisinya ditinjau secara berkala. Indeks saham dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengukur sentimen pasar, sebagai *benchmark* untuk menilai kinerja portofolio investasi aktif, dijadikan dasar untuk produk investasi pasif seperti Reksa Dana Indeks dan ETF (*Exchange Traded Fund*) Indeks serta berbagai produk turunannya, bertindak sebagai proksi dalam melakukan pengukuran dan pemodelan return investasi, pengukuran risiko sistematis, serta kinerja investasi yang telah disesuaikan dengan risiko, dan berperan sebagai proksi bagi suatu *asset class* dalam strategi alokasi aset.

Dikutip dari Maybanktrade (2025), 3 indeks saham populer di Indonesia antara lain adalah LQ45, IDX30, dan KOMPAS100. Indeks LQ45 merupakan indeks yang terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi, fundamental keuangan yang sehat dan kapitalisasi pasar besar yang dipilih melalui proses seleksi ketat. LQ45 dievaluasi dan diperbarui setiap 6 bulan sekali yaitu pada bulan Februari dan Agustus. IDX30 merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham unggulan dengan likuiditas tertinggi, fundamental yang solid dan kapitalisasi pasar yang besar. IDX30 memiliki seleksi lebih ketat, dilakukan evaluasi dan perbaharuan setiap 3 bulan sekali. Sedangkan indeks KOMPAS100 merupakan indeks hasil kerjasama antara BEI dan Harian Kompas yang terdiri dari 100 saham dengan fundamental kuat, likuiditas baik dan kapitalisasi pasar besar.

Tabel 1.4 Return Indeks LQ45, IDX30, dan KOMPAS100 (%)

Tahun	LQ45	IDX30	KOMPAS100
2020	-8.06	-9.55	-5.78
2021	-0.85	-1.39	-2.15
2022	0.54	-2.01	-2.61
2023	3.74	1.64	1.65
2024	-14.65	-14.37	-8.87
<i>Average</i>	-3.86	-4.94	-3.45
<i>Total Return</i>	-18.68	-23.78	-16.64

Sumber: Stockbit (2025)

Berdasarkan Tabel 1.4, ketiga indeks mengalami performa yang secara keseluruhan menurun. IDX30 mengalami rata-rata penurunan terbesar, yaitu sebesar -4.94%, diikuti dengan LQ45 dan KOMPAS100 yang mengalami rata-rata penurunan sebesar -3,86% dan -3,45% per tahun. Dengan total penurunan sebesar -18,68% pada indeks LQ45, -23,78% pada indeks IDX30, dan -16,64% pada indeks KOMPAS100 sejak tahun 2020-2024.

Dilansir dari bisnis.com (2025), menurut Equity Research Analyst Panin Sekuritas Felix Darmawan, melemahnya indeks LQ45 mengindikasikan kurangnya minat investor terhadap saham-saham kapitalisasi besar, khususnya jika prospek pertumbuhan emiten-emiten tersebut dinilai terbatas. Melemahnya indeks LQ45 juga dapat disebabkan oleh investor institusional yang melakukan *rebalancing* portofolio dengan mengalihkan dana dari saham-saham di indeks LQ45 ke sektor atau instrumen lain yang dinilai lebih rendah risiko dan memiliki prospek yang menguntungkan. Hal tersebut menandakan adanya persaingan ketat di pasar modal Indonesia. Tujuan utama dari perusahaan yang telah *go public* adalah menghasilkan laba untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (*enterprise value*) (Afinindy, Salim, & Ratnawati, 2021). Ketatnya persaingan di pasar modal Indonesia menyebabkan perusahaan harus meningkatkan *enterprise value* untuk menarik investor dan kreditur.

Tabel 1.5 Price to Book Value Indeks LQ45 Periode 2020-2024

Tahun	<i>PBV</i>
2020	4,62
2021	3,52
2022	3,84
2023	3,34
2024	2,32

Sumber : Stockbit (Diolah)

Enterprise value (EV) didefinisikan sebagai ukuran yang mengevaluasi nilai keseluruhan suatu perusahaan dengan mempertimbangkan komponen ekuitas dan hutangnya, dengan penekanan pada perannya dalam skenario akuisisi dan analisis keuangan (Zhao & Guo, 2023). Menurut Astuti dan Setiawati (2024), *Enterprise value* sebuah perusahaan dapat diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV)*, *PBV* yang tinggi menandakan kepercayaan pasar pada prospek perusahaan, mendongkrak harga saham. Sebaliknya, *PBV* rendah dapat menurunkan kepercayaan investor, menurunkan permintaan yang pada akhirnya mengurangi harga saham.

Berdasarkan Tabel 1.5, indeks LQ45 terus mengalami penurunan nilai perusahaan. Pada tahun 2020, LQ45 memiliki *PBV* sebesar 4,62 dan mengalami penurunan sebesar -23,51% pada 2021 menjadi 3,53. Pada tahun 2022, *PBV* mengalami kenaikan sebesar 8,66% dan kembali turun pada tahun 2032 sebesar -12,86% menjadi 3,34. Penurunan berlanjut pada tahun 2024 sebesar -30,67% menjadi 2,32. Dengan rata-rata penurunan sebesar -14,59% selama 2020 sampai 2024. Menurut Brigham & Houston (2014), performa finansial perusahaan akan mempengaruhi *EV*. Ketika kondisi finansial sebuah perusahaan mengalami peningkatan, hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat beberapa rasio keuangan perusahaan yang diperkirakan dapat mempengaruhi *enterprise value*, antara lain adalah *profitability*, *growth*, *capital structure* dan *firm size*.

Profitability adalah faktor kunci dalam operasi sebuah perusahaan dan sering digunakan sebagai indikator utama pertumbuhan sebuah perusahaan. Hal

tersebut memudahkan pengukuran kemampuan sebuah bisnis untuk menghasilkan keuntungan dari modal dan aset (Rutkowska-Ziarko, 2020). Rasio profitabilitas yang umum digunakan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi aktivitas bisnis adalah *return on assets (ROA)* dan *return on equity (ROE)*. *ROA* digunakan untuk mengukur keuntungan yang dihasilkan dari total aset perusahaan, sementara *ROE* mengukur keuntungan yang dihasilkan dari modal (Saputra & Norfrialdi, 2022). Keuntungan konsisten yang dihasilkan sebuah perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham melalui persetujuan para pemegang saham di Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Tentu dari sudut pandang investor pembagian dividen tersebut menjadi sinyal positif terhadap keuangan perusahaan. Hal tersebut juga dapat menarik investor baru yang melihat perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik. Hasil penelitian yang dilakukan Afinindy, Salim & Ratnawati (2021) menemukan bahwa *profitability* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan Larosse & Hayat (2023) menemukan bahwa *profitability* tidak memiliki efek signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang mampu mempertahankan tingkat pertumbuhan tinggi seringkali dinilai lebih tinggi oleh pasar karena potensi pendapatannya di masa depan. *Growth* sebuah perusahaan dapat dinilai melalui pertumbuhan pendapatan, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan aset. Menurut Widiarjo, Wahyu & Setiawan (2009), *sales growth* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya dari waktu ke waktu. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi umumnya menunjukkan bahwa strategi perusahaan berjalan efektif. Bagi investor, peningkatan penjualan dianggap sebagai sinyal positif karena mengindikasikan peluang kenaikan laba yang pada akhirnya dapat memperkuat nilai perusahaan. Penelitian Sitorus dan Siregar (2023) menunjukkan bahwa pertumbuhan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan berbeda ditunjukkan oleh Damayanti dan Nugroho (2024), yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Capital structure, yang juga dikenal sebagai *leverage* keuangan digunakan untuk menunjukkan proporsi utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai pembentukan aset suatu bisnis (Bui, Nguyen, & Pham, 2023). Tingkat utang yang digunakan sebuah bisnis mencerminkan perilaku dan pengambilan keputusan keuangan manajemen. Rasio keuangan yang kerap digunakan untuk menilai struktur modal sebuah perusahaan adalah *debt to equity ratio* (DER). Rasio DER menunjukkan dan menggambarkan komposisi modal atau struktur modal dari perbandingan antara total utang dan total modal yang digunakan sebagai sumber pembiayaan bisnis. Semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, semakin tinggi pula tingkat risiko perusahaan, karena pembiayaan yang berasal dari utang lebih besar daripada modal perusahaan (Rasyid, 2015). Pembiayaan utang meningkatkan risiko keuangan dan mungkin membatasi fleksibilitas perusahaan, tetapi juga dapat memberikan manfaat pajak dan pengurangan proporsi biaya modal. Di sisi lain, pembiayaan melalui ekuitas mengurangi porsi kepemilikan pemegang saham saat ini dan memberikan fleksibilitas keuangan yang lebih besar dan mengurangi kemungkinan kebangkrutan (Goodhart dan Pradhan dalam Akin, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Fachrudin (2021) menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh Nugroho dan Putri (2024), yang menemukan bahwa leverage tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Firm size dapat disebut juga sebagai ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dinyatakan dalam total aset yang dimiliki, ukuran perusahaan memiliki hubungan dengan kualitas laba karena perusahaan besar dianggap menghasilkan laba tinggi dan kelangsungan bisnis yang tinggi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Hasanuddin, et al., 2021). Total aset yang dimiliki perusahaan mencerminkan besarnya ukuran perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan, baik dari dalam maupun luar perusahaan, sehingga hal tersebut dapat memengaruhi nilai perusahaan.

(Setiadharmas & Machali, 2017). Perusahaan yang memiliki lebih banyak aset lancar dalam struktur asetnya cenderung menggunakan utang untuk memenuhi kegiatan pembiayaannya, sedangkan perusahaan yang memiliki lebih banyak aset tetap cenderung menggunakan modal sendiri untuk memenuhi kegiatan pembiayaannya. Perusahaan dengan aset yang besar cenderung dinilai lebih stabil, dikarenakan kemampuannya yang lebih mudah dalam memperoleh sumber dana dengan menjaminkan aset besar yang dimiliki. Sehingga, perusahaan dengan aset yang besar memiliki sumber daya lebih banyak, dan memiliki ketahanan yang lebih baik dalam menghadapi gejolak ekonomi. Penelitian Sari dan Fachrudin (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan temuan tersebut, penelitian Damayanti dan Nugroho (2024) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, kondisi pasar modal Indonesia pada periode 2020 sampai 2024 ditandai dengan penurunan kinerja indeks yang memiliki fundamental baik dan kapitalisasi pasar besar, yaitu LQ45, IDX30, dan KOMPAS100. Penurunan harga saham-saham di indeks tersebut mencerminkan melemahnya minat investor terhadap saham berkapitalisasi besar dan menandakan ketatnya persaingan di pasar modal Indonesia. Situasi ini menuntut perusahaan untuk meningkatkan *enterprise value* agar tetap mampu menarik perhatian investor. *Enterprise value* sendiri dipengaruhi oleh sejumlah faktor finansial yang mencerminkan kondisi fundamental perusahaan, di antaranya adalah *profitability*, *sales growth*, *capital structure*, dan *firm size*.

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh keempat faktor tersebut terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan perbedaan temuan yang cukup signifikan. Sebagian penelitian menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan, sementara penelitian lainnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Dengan adanya inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, maka penelitian lebih lanjut sangat diperlukan untuk menguji kembali pengaruh *profitability*, *sales growth*, *capital structure*, dan *firm size* terhadap *enterprise value*

perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia, khususnya pada periode 2020 sampai 2024. Pemilihan indeks LQ45 sebagai sampel penelitian didasarkan oleh cakupan emiten yang lebih luas dibandingkan IDX30, sehingga lebih representatif untuk menggambarkan pasar. LQ45 juga memiliki bobot market cap yang lebih besar dari IDX30, yaitu sebesar 47,6% dari IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), dan IDX30 sebesar 38,1% dari IHSG (Kontan, 2024). Walaupun indeks KOMPAS100 memiliki emiten yang lebih banyak dan bobot lebih besar dibandingkan LQ45, tetapi tidak semua perusahaan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, dimana sebagian dari indeks KOMPAS100 terdiri dari emiten *middle cap* dan *small cap*. Alasan periode penelitian dilakukan pada tahun 2020 sampai 2024 adalah karena periode tersebut mencakup krisis global, gejolak makroekonomi, dan pemulihan ekonomi. Sehingga periode tersebut menciptakan kondisi yang menguji ketahanan fundamental perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan Akin, Akin, Satiroglu, & Jhamb (2024) dengan perbedaan sebagai berikut:

1. Periode yang digunakan pada penelitian ini adalah tahun 2020-2024, sedangkan penelitian sebelumnya adalah tahun 2019-2023.
2. Objek yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang konsisten terdaftar pada indeks LQ45 pada tahun 2020-2024, sedangkan objek penelitian sebelumnya adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks FTSE100
3. Metode pengukuran yang digunakan pada variabel dependen (*enterprise value*) adalah *Price to Book Value* (PBV), sedangkan metode pengukuran yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah Tobin's Q.

1.2 Rumusan Masalah dan Pertanyaan Penelitian

Pertanyaan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *profitability* perusahaan mempengaruhi *enterprise value* saham di indeks LQ45?

2. Apakah *sales growth* perusahaan mempengaruhi *enterprise value* saham di indeks LQ45?
3. Apakah *capital structure* perusahaan mempengaruhi *enterprise value* saham di indeks LQ45?
4. Apakah *size* perusahaan mempengaruhi *enterprise value* saham di indeks LQ45?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh *profitability* perusahaan terhadap *enterprise value* saham di indeks LQ45.
2. Untuk menguji pengaruh *sales growth* perusahaan terhadap *enterprise value* saham di indeks LQ45.
3. Untuk menguji pengaruh *capital structure* perusahaan terhadap *enterprise value* saham di indeks LQ45.
4. Untuk menguji pengaruh *size* perusahaan terhadap *enterprise value* saham di indeks LQ45.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi manfaat bagi banyak pihak baik secara teoritis maupun praktis. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk memperkaya literatur di bidang keuangan, yaitu untuk memahami interaksi antara *profitability*, *sales growth*, *capital structure*, dan *size* perusahaan terhadap *enterprise value* perusahaan dalam konteks *emerging market*, yang dapat digunakan sebagai referensi untuk mengembangkan model analisis lebih lanjut. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi manfaat untuk membuka peluang untuk studi selanjutnya. Penelitian ini diharapkan menjadi sumber, acuan, dan referensi untuk eksplorasi lebih mendalam pada konteks yang berbeda di bidang keuangan.

Secara praktis, penelitian ini diharapkan memberikan manfaat nyata bagi beberapa pihak, antara lain:

1. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi, baik itu secara pengukuran risiko dan analisa fundamental perusahaan. Investor dapat mempertimbangkan faktor *profitability, sales growth, capital structure, dan firm size* perusahaan untuk memprediksi *enterprise value* perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi manfaat bagi perusahaan untuk mengetahui rasio finansial yang harus diperhatikan untuk meningkatkan *enterprise value* perusahaan.

1.5 Batasan Penelitian

1. Penelitian ini terbatas pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 selama periode 2020-2024, sehingga tidak mencakup emiten di luar indeks atau periode sebelum/sesudah.
2. Penelitian tidak menyertakan variabel moderasi seperti inflasi atau tingkat suku bunga BI.
3. Penelitian tidak mempertimbangkan faktor eksternal seperti perubahan regulasi.
4. Penelitian mungkin memiliki keterbatasan akurasi atau ketersediaan data.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini mencakup latar belakang, rumusan masalah dan pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas mengenai teori *enterprise value* sebagai variabel dependen yang diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)*, teori *growth* dengan menggunakan *sales growth, profitability* dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*, *capital structure* dengan menggunakan

Debt to Equity Ratio (DER), dan *size* perusahaan dengan menggunakan total aset sebagai variabel independen. Bab ini juga membahas mengenai model penelitian, hipotesis dan penelitian terdahulu.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang gambaran umum objek penelitian, desain penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, operasionalisasi variabel, teknik analisis data, dan uji hipotesis.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi pemaparan mengenai hasil-hasil penelitian, analisis, uji hipotesis, pembahasan, dan implikasi manajerial mengenai penemuan.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian dan saran bagi penelitian selanjutnya.

