

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Evolusi yang dinamis dari Bursa Efek Indonesia saat ini tidak terlepas dari kontribusi pelaku investasi yang intensif berpartisipasi dalam aktivitas perdagangan. Sebelum seorang investor memutuskan untuk mengalokasikan modalnya dalam lingkup pasar modal, tahapan awal yang tidak bisa diabaikan adalah melakukan analisis yang teliti terhadap kinerja perusahaan yang sahamnya hendak dibeli, sekaligus memverifikasi keabsahan informasi yang diperolehnya (Oktaviana et al., 2020).

Berinvestasi di aset finansial sering kali memberikan *Return* yang lebih baik daripada berinvestasi di aset riil. Semua informasi mengenai *Return* saham cukup penting bagi investor saat menganalisis investasi. *Return* saham adalah keuntungan finansial yang diperoleh dari operasi investasi. *Return* saham suatu perusahaan memengaruhi minat investor untuk berinvestasi. *Return* saham perusahaan yang tinggi mendorong investor untuk berinvestasi dan menjadi pemegang saham (Sulaeman et al., 2018).

Lingkungan pasar saham sering kali mengalami fluktuasi nilai saham yang pada dasarnya mencerminkan kondisi inti dari perusahaan atau emiten yang menjual sahamnya ke publik. Bila terjadi penurunan nilai saham, hal tersebut mungkin menandakan bahwa perusahaan sedang dalam periode kurang menguntungkan. Sebaliknya, jika nilai saham mengalami kenaikan, dapat diartikan

bahwa perusahaan telah sukses meraih laba dari investasi yang dilakukan. Selain itu, ada pula situasi di mana nilai saham cenderung stabil, yang mengisyaratkan bahwa perusahaan tersebut memiliki ketahanan yang memadai menghadapi perubahan kondisi ekonomi. Bila nilai saham mengalami penurunan, ini bisa menjadi peluang bagi para investor untuk mengakuisisi saham dengan harga yang lebih rendah (Prasetya et al., 2019).

Ragam faktor yang berpotensi untuk mempengaruhi *Return* saham, seperti yang diterangkan oleh Hanafi dan Halim (2019) dalam Handayani et al. (2023), melibatkan Rasio Penutupan (CR), Tingkat Pengembalian Aset (ROA), Rasio Hutang terhadap Ekuitas (DER), Nilai Tambah Ekonomi (EVA), dan penanda keuangan lainnya yang mencakup Struktur Modal. Faktor-faktor ini diharapkan dapat memperkirakan dampaknya terhadap *Return* saham pada tingkat mikro.

Penelitian ini akan menggunakan variabel struktur modal sebagai salah satu kriteria penilaian kinerja *Return* saham perusahaan. Variabel ini akan menguji hubungan antara struktur modal perusahaan dengan kinerja investasi sahamnya. Dengan menginvestigasi dampak struktur modal terhadap *Return* saham, penelitian ini berharap dapat memperoleh pemahaman yang lebih baik mengenai elemen-elemen yang mendorong *Return* saham perusahaan dan bagaimana pengaruhnya terhadap keputusan investasi.

Perusahaan memiliki sumber dana yang berbeda; meminjam, menahan keuntungan, atau menerbitkan saham. Sisi kanan neraca berhubungan dengan struktur permodalan dengan menentukan cara penggabungan antar sumber dana. Struktur modal mengacu pada campuran hutang dan ekuitas serta sumber dana lain

yang digunakan manajer perusahaan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Ketika manajer perusahaan memutuskan untuk memilih campuran struktur modal tertentu, mereka melakukan *trade-off* antara risiko dan keuntungan (Salamat & Mustafa, 2016).

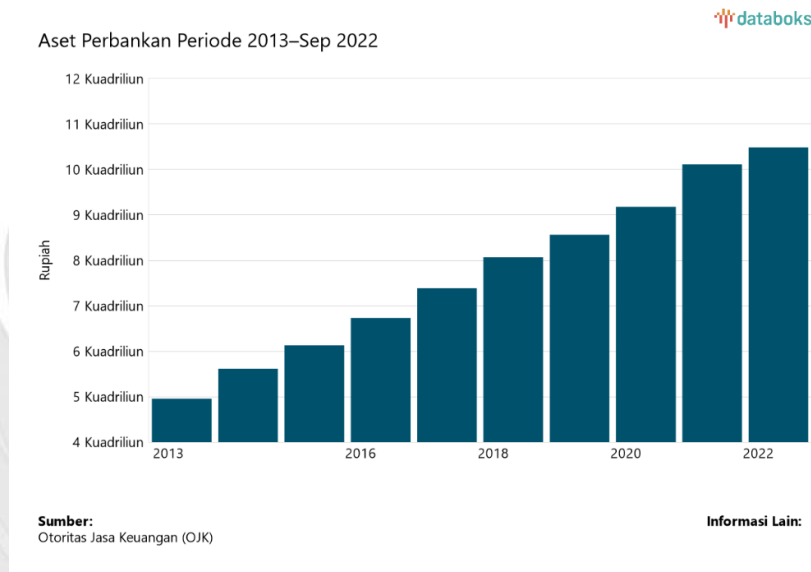
Menurut Brigham dan Ehrardt (2001) yang dikutip oleh Salamat & Mustafa (2016), ketika perusahaan sangat bergantung pada utang untuk membiayai operasinya, risiko kebangkrutan akan meningkat, yang membuat pemegang saham menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Di negara-negara dimana bunga utang dapat dikurangkan dari pajak, perusahaan lebih memilih seluruh utang untuk membiayai struktur modalnya.

Struktur modal memainkan peran penting dalam menentukan kesehatan keuangan dan kinerja bisnis dan mengacu pada kombinasi utang dan ekuitas serta sumber dana lain yang digunakan manajer untuk membiayai Perusahaan. Struktur modal mencerminkan keputusan suatu perusahaan mengenai proporsi antara utang dengan ekuitas dengan pertimbangan bahwa utang selain untuk meningkatkan kinerja dan ekspansi perusahaan juga dapat menjatuhkan perusahaan (Mukumbi et al., 2020).

Justifikasi pemilihan struktur modal sebagai variabel untuk menilai *Return* saham berawal dari adanya kesenjangan dalam penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal terhadap *Return* saham. Kesenjangan penelitian tersebut diperinci dalam kajian Sulaeman et al. (2018), Amri & Ramdani (2020) dan Nugraha & Nurhayati (2021), yang menegaskan bahwa Struktur Modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Sementara itu,

penelitian yang dilakukan oleh Lumantow (2022), Annisa et al. (2022) dan Putri et al. (2024), menyampaikan hasil pengujian secara sebagian bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap *Return* saham. Penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap *Return* saham perlu dilakukan untuk mengetahui sejauh mana struktur modal dapat mempengaruhi *Return* saham secara signifikan.

Pergerakan *Return* saham pada sektor perbankan seringkali dipengaruhi aspek sentimen pasar. Namun demikian, investor seringkali tidak mempertimbangkan struktur modal suatu bank dalam memutuskan investasi yang akan mempengaruhi *Return* saham bank tersebut. Sehingga struktur modal belum menjadi pertimbangan utama dalam analisa saham. Di sisi lain, struktur modal memainkan peran penting dalam menentukan kesehatan keuangan dan kinerja bisnis mengacu pada kombinasi utang dan ekuitas serta sumber dana lain yang digunakan manajer untuk membiayai Perusahaan (Salamat & Mustafa, 2016). Perusahaan perbankan mengalami pertumbuhan yang signifikan di Indonesia dari tahun ketahun, hal ini dapat di lihat pada grafik pertumbuhan perusahaan perbankan yang di sajikan dalam gambar 1.1 berikut:



Gambar 1. 1 Pertumbuhan Perusahaan Perbankan Tahun 2013-2022

Sumber: (Kusnandar, 2023)

Gambar 1.1 diatas menggambarkan bahwa perusahaan perbankan Indonesia periode 2013-2022 mengalami pertumbuhan secara signifikan. Menurut kajian Otoritas Jasa Keuangan (OJK), aset perbankan nasional meningkat 7,73% pada September 2022, mencapai Rp10,49 kuadriliun, dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya. Secara tahunan, terjadi peningkatan sebesar 3,71% dibandingkan posisi akhir tahun 2021. Aset perbankan meningkat lebih dari 2,5 kali lipat, atau 146%, dalam kurun waktu sepuluh tahun terakhir (2012 hingga September 2022). Perlu disebutkan bahwa nilai aset perbankan hanya sebesar Rp4,26 kuadriliun pada tahun 2012, tetapi diperkirakan akan mencapai Rp10 kuadriliun pada September 2022.

Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/10/PBI/2004 perihal sistem penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, penilaian Tingkat kesehatan bank adalah menggunakan 6 (enam) faktor yang disebut CAMELS yaitu *Capital, Asset Quality,*

Management, Earnings, Liquidity, dan Sensitivity to Market Risk. Selain itu, juga dapat diukur menggunakan *Risk Based Bank Rating (RBRR)* menurut Peraturan Bank Indonesia NOMOR: 13/1/PBI/2011 menggunakan *Risk Profile, Good Corporate Governance (GCG), Earnings, dan Capital*. Menurut Sintha (2014), penilaian kesehatan menggunakan CAMELS dinilai kurang efektif karena tidak menggambarkan prediksi kinerja kedepannya seperti potensi penurunan *non performing loan* dan belum secara komprehensif menggambarkan kinerja perbankan sehingga penilaian kinerja perbankan hanya fokus pada sisi pencapaian laba tanpa memperhatikan secara risiko. Oleh karena itu RBRR menjadi analisa yang lebih komprehensif karena selain mengukur kinerja perbankan secara bisnis yaitu *capital dan earnings*, juga dilakukan pengukuran atas profil risiko dan GCG.

Merujuk pada data perkembangan perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek dari tahun 2013 hingga 2022 sebelumnya serta pengukuran kinerja perbankan baik menggunakan CAMELS maupun RBRR, penelitian ini memfokuskan pada industri perbankan Indonesia sebagai objek penelitian dengan menggunakan aspek *Earnings* sebagai variabel penelitian. Analisis yang akan dilakukan dalam penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh struktur modal terhadap *Return* saham dalam konteks pasar keuangan.

Menurut Selamat & Mustafa (2016), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal terhadap *Return* saham adalah *market to book rasio*, ukuran perusahaan, laba per saham, *Return on Assets*, dan likuiditas saham. Berdasarkan beberapa hal tersebut, peneliti akan menganalisis pengaruh struktur modal yang terdiri dari *market to book rasio*, ukuran perusahaan, laba per saham, *Return on*

Assets, dan likuiditas saham terhadap *Return* saham perusahaan perbankan periode 2013-2022.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, rumusan permasalahan yang menjadi fokus penelitian ini adalah apakah Struktur modal berpengaruh negatif terhadap *Return* saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan yang telah dipaparkan sebelumnya, tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh negatif atas Struktur modal terhadap *Return* saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat membantu investor dalam memahami bagaimana struktur modal perusahaan dapat mempengaruhi *Return* saham. Pemahaman tersebut dapat membantu investor dalam pengambilan Keputusan investasi dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang akan mempengaruhi *Return* yang akan mereka terima nantinya.

2. Bagi Akademisi dan Penulis

Penelitian ini dapat menambah wawasan bagi akademisi dan penulis mengenai hubungan antara struktur modal dengan *Return* saham sehingga dapat dijadikan sebagai dasar dalam penelitian selanjutnya di masa depan dengan periode dan jenis perusahaan yang berbeda.

3. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini dapat berguna bagi manajemen perusahaan dalam menentukan dan mengevaluasi strategi bisnis terkait porsi struktur modal mereka guna meningkatkan *Return* saham sehingga dapat meyakinkan investor untuk terus berinvestasi di perusahaannya.

1.5 Batasan Studi

Batasan studi dari penelitian ini adalah :

1. Batasan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan masuk ke sektor perbankan
2. Batasan waktu penelitian ini adalah laporan keuangan dengan rentang waktu penelitian pada tahun 2013-2022
3. Batasan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data diperoleh dari laporan keuangan yang diolah kembali menjadi hasil akhir penelitian ini.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang dari penelitian ini yang menjadi dasar pemilihan topik, rumusan masalah yang akan dijawab pada penelitian ini, tujuan penelitian yang ingin dicapai, manfaat penelitian ini, serta sistematika penulisan yang akan digunakan dalam penelitian ini.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan lebih dalam atas landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini yang dipaparkan menggunakan penelitian sebelumnya oleh peneliti lain, serta akan disampaikan juga hipotesis pada penelitian ini.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini akan mengulas mengenai data yang akan digunakan dalam penelitian ini, metode penelitian, dan model empiris yang akan diterapkan serta cara pengukuran variabel yang terdapat dalam model studi.

BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan dijelaskan hasil analisis data yang telah dilakukan dan memberikan interpretasi atas hasil analisis tersebut berdasarkan metode analisis dan model yang digunakan.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini merupakan bagian penutup dari penelitian ini yang akan mengungkapkan kesimpulan dari seluruh hasil penelitian yang dilakukan dan menyajikan saran untuk penelitian yang akan datang.