

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memegang peranan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sebagai sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat, pasar modal berperan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang dengan jangka waktu lebih dari satu tahun, seperti saham, surat utang (obligasi), reksa dana dan lainnya. Pasar modal sebagai wadah untuk mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal memungkinkan investor menanamkan modal dengan harapan mendapatkan laba. Di lain pihak yang membutuhkan modal, atau perusahaan, dapat menggunakan dana untuk memenuhi kebutuhan penanaman modal tanpa menunggu dana tersedia dari operasi perusahaan (Amiharja et al., 2021). Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return* Ang (1997:97) mengatakan bahwa konsep *return* atau pengembalian adalah tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi semua investasi mempunyai tujuan utama mendapatkan *return*.

Saham merupakan instrumen keuangan yang populer dan sering dimanfaatkan karena menghasilkan *return* yang menarik yang mengakibatkan banyak investor tertarik menggunakan saham sebagai

salah satu alat investasinya. Berinvestasi pada saham dapat menawarkan peluang *return* yang besar dibandingkan instrumen keuangan lainnya, meskipun harus diperhitungkan risiko yang tinggi.

Jogiyanto (2017) menyatakan bahwa *return* saham adalah nilai yang diperoleh sebagai hasil dari aktivitas investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* yang diharapkan berupa deviden untuk investasi saham dan pendapatan bunga untuk investasi di surat utang. *Return* merupakan hasil yang sangat dinantikan oleh para investor. Oleh karena itu, optimalisasi keuntungan pasar saham menjadi prioritas utama investor agar keuntungan di masa depan semakin besar.

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* tidak selalu berkembang ke arah positif melainkan bisa juga berkembang ke arah negatif (Imam, 2018). Pergeseran *return* yang negatif berarti modal yang ditanam investor mengalami kerugian. Semakin tinggi risiko dalam berinvestasi semakin tinggi *return* yang seharusnya diperoleh. Dalam pengertian yang sederhana, *return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh para pemodal. Tinggi rendahnya *return* saham dalam perusahaan menunjukkan nilai perusahaan tersebut dipandang masyarakat. Ketika *return* saham pada perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan dipandang masyarakat juga baik, dan begitu pula sebaliknya (Wardana dan Wirama, 2019).

Dua komponen utama dalam *return* investasi yaitu *capital gain* (keuntungan dari selisih harga saham) merupakan keuntungan yang nantinya didapatkan oleh para investor sebagai hasil selisih antara nilai investasi saat ini dengan nilai investasi yang dilakukan pada periode sebelumnya. Pihak investor nantinya memperoleh *capital gain* bila mampu meraih keuntungan atau kenaikan pada nilai investasinya. Sebaliknya bila investasi mengalami penurunan maka pihak investor mengalami *capital loss* atau kerugian.

Komponen kedua dari *return* investasi adalah *current income* (pendapatan lancar) yaitu persentasi kas yang diperoleh para investor secara berkala dari investasi yang dilakukan selama periode waktu tertentu. Misalnya dividen, bunga obligasi, bunga deposito, dan lainnya. Dalam *return* saham, terdapat dua faktor utama yang mempengaruhinya, baik itu yang sifatnya makro ekonomi atau yang bersifat mikro ekonomi. Faktor makro ekonomi meliputi beberapa variabel ekonomi dan permasalahan ekonomi secara luas, seperti kebijakan ekonomi, inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, pendapatan masyarakat, politik dan sebagainya (Adiyadnya dan Rahyuda, 2016).

Sementara faktor mikro ekonomi atau yang bisa disebut dengan faktor fundamental merupakan aspek-aspek yang berasal dari internal institusi atau perusahaan yang telah mengeluarkan berbagai saham (emiten). Faktor tersebut diantaranya adalah nilai buku per saham, laba per saham, *debt to equity ratio*, dan ada juga rasio keuangan yang lainya (Samsul, 2006).

Pada penelitian ini peneliti mengangkat satu variabel mikro ekonomi atau faktor internal perusahaan yang mempengaruhi *return* saham yaitu struktur modal. Struktur modal merupakan gabungan antara ekuitas dan utang baik jangka pendek maupun jangka panjang yang dimanfaatkan oleh suatu perusahaan untuk sumber pembiayaan usaha. Untuk mengetahui keadaan struktur modal perusahaan secara spesifik yaitu dengan menghitung *debt to equity ratio* (DER). Harjito dan Mertono (2014) menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu perbandingan jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan dengan jumlah modal sendiri (*ekuitas*). DER mengukur sejauh mana suatu perusahaan menggunakan utang (*debt*) untuk mendanai operasionalnya dibandingkan ekuitasnya (modal sendiri atau kepemilikan saham).

Berlandaskan pada beberapa hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pengaruh struktur modal terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Mourine dan Septina (2021), Mufid (2021), Nurqumaria, Proyono dan Khalikussabir (2020) serta Yuliana et al. (2019) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Fitriana et al., (2016), Retno (2015), dan Nurqomaria et al., (2019) menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER yang menggunakan utang secara berlebihan dapat meningkatkan biaya modal suatu perusahaan. Biaya modal yang lebih tinggi dapat menurunkan keuntungan suatu perusahaan akibatnya, *return* saham bisa menjadi lebih rendah jika perusahaan mempunyai utang yang signifikan

dalam struktur modalnya. Pratiwi dan Wirnato (2021) menyatakan DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang tinggi sehingga investor menjadi tidak tertarik dan memutuskan untuk menjual saham perusahaan tersebut.

Kenaikan inflasi pada investasi adalah hal yang lumrah dan wajar selama tingkat inflasi tidak tinggi dan tidak terlalu rendah. Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara terus-menerus dalam jangka waktu tertentu akibat ketidakseimbangan antara ketersediaan barang dan permintaan pasar. Kenaikan harga barang ini merupakan hal yang biasa dan dapat menyebabkan kenaikan harga pada produk lainnya. Setyaningrum dan Muljono (2016) menyatakan inflasi adalah suatu keadaan meningkatnya harga-harga pada umumnya, atau suatu keadaan turunnya nilai uang karena meningkatnya jumlah uang yang beredar tidak diimbangi dengan peningkatan persediaan barang. Inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar, sedangkan tingkat inflasi yang sangat rendah akan mengakibatkan pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga akan bergerak dengan lamban (Samsul, 2006).

Beberapa penelitian terdahulu yang melakukan riset tentang hubungan antara inflasi terhadap *return* saham antara lain Haryani dan Priantinah (2018), Wiska dan Resty (2020), Hastuti, Irwan, dan Hukom (2023), Sihombing (2018), serta Yahya (2018) mengatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aquino dan Utari (2021), Ningwati (2023), serta Marsintauli (2019) mengungkapkan hasil yang berbeda yaitu inflasi tidak

berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Sofiyan dan Luhglatno (2023) menerangkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Kondisi perekonomian di Indonesia dipengaruhi langsung oleh suku bunga BI (Bank Indonesia). Suku bunga yang ditetapkan Bank Indonesia mempengaruhi suku bunga industri perbankan dan harga kebutuhan pokok. Pemerintah Indonesia menggunakan suku bunga acuan baru yaitu BI-17 *Day Reverse Depo Rate* (BI7DDR). Suku bunga BI merupakan kebijakan yang diterapkan oleh Bank Indonesia untuk menentukan suku bunga acuan. Mourine dan Septina (2021) mengatakan suku bunga adalah kebijakan yang mencerminkan respon dari kebijakan moneter yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia yang diumumkan ke publik.

Berdasarkan pada penelitian yang sudah dilakukan oleh Kholifah dan Retnani (2021), Rifky (2020) serta Kurani, Mas'ud dan Hamid (2023) membuktikan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun hasil yang berbeda yang diperoleh Ramadhani (2021), dan Sadikin (2020) bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Suryani dan Sudiarta (2018) menunjukkan suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Nilai tukar (kurs) adalah harga mata uang dari suatu negara terhadap mata uang negara lain. Dimaranty et al. (2019) mengatakan bahwa nilai tukar atau kurs yaitu sebuah perjanjian yang digunakan untuk pembayaran saat ini maupun di kemudian hari yang terjadi antara mata uang suatu negara dengan negara lain. Nilai tukar mata uang asing di

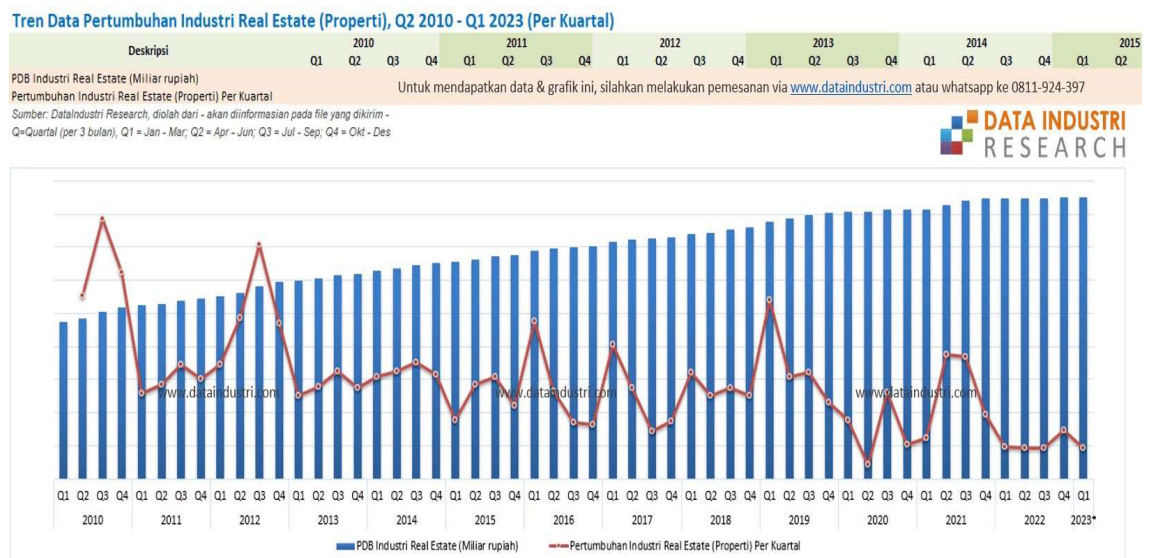
seluruh dunia berubah dan berfluktuasi setiap waktu, menunjukkan lajunya pergerakan pasar valuta asing yang mengakibatkan perbedaan nilai tukar yang berlangsung pada setiap transaksi penukaran mata uang asing. Naik turunnya nilai tukar suatu mata uang juga dapat mempengaruhi nilai pasar dan kegiatan pasar lokal. Bagi investor, melemahnya nilai tukar rupiah mengindikasikan bahwa faktor fundamental Indonesia sedang melemah (Haryani dan Priantinah, 2018).

Penelitian terdahulu yang di lakukan oleh Putri dan Yumna (2021), Haryani dan Priantinah (2018), Hastuti, Irawan, dan Hukom (2023) serta A; inayah dan Taufiqurahman (2021) mengatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini dapat diartikan ketidakstabilan nilai tukar dapat menciptakan volatilitas harga saham. Fluktuasi nilai tukar yang signifikan dapat menimbulkan naik dan turunnya harga saham dalam selang waktu sebentar. Akibatnya investor mungkin menjadi lebih berhati-hati dan lebih bersedia menjual saham ketika terjadi volatilitas yang kuat. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Adnam dan Iradianty (2018) serta Aquino dan Utari (2021) menunjukkan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Yahya (2018) yakni nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Industri Property dan Real Estate merupakan badan usaha yang fokus pada berbagai aspek yang berkaitan dengan aset fisik, seperti tanah, bangunan, rumah, gedung, perkantoran, properti dan lainnya. Sektor

property dan real estate menjadi salah satu motor pemulihan ekonomi Indonesia pasca pandemi. Alasan peneliti memilih objek penelitian ini karena perusahaan property dan real estate merupakan sektor investasi yang besar di Indonesia dan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Pertumbuhan industry property dan real estate berfluktuasi namun cukup stabil, disajikan dalam gambar berikut:

Gambar 1. Pertumbuhan Industri Property di Indonesia 2011 – 2023



Sumber: Data Industri, 2023

Berlandaskan pada latar belakang dan hasil penelitian sebelumnya yang memberikan hasil yang berbeda-beda, maka perlu meneliti kembali. Oleh karena menarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh struktur modal, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan property dan real estate periode 2018 – 2022.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan di atas, maka dapat diidentifikasi rumusan masalah dari penelitian ini yaitu

1. Bagaimana deskripsi variable struktur modal, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar, *return* saham Perusahaan Property dan Real Estate periode 2018-2022.
2. Apakah struktur modal, inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
4. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* saham Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
5. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
6. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang dipaparkan di atas, maka tujuan dari penelitian ini dibuat adalah:

1. Untuk mendeskripsikan struktur modal, inflasi, suku bunga, nilai tukar dan *return* saham Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal, inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022
3. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap *return* saham Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022
4. Untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap *return* saham Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022
5. Untuk menganalisis pengaruh suku bunga terhadap *return* saham perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022
6. Untuk menganalisis pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan berguna sebagai deskripsi kepada beberapa pihak, yaitu:

1. Manfaat Teori

Secara teori memberikan kontribusi berupa pemikiran dan informasi bagi peneliti berikutnya untuk melanjutkan dan mengembangkan penelitian lebih lanjut mengenai struktur modal, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Investor

Secara praktis penelitian ini berfungsi sebagai pedoman bagi investor dalam menginvestasikan sejumlah dananya dan bermanfaat sebagai masukan yang berguna bagi investor.

b. Manajemen Perusahaan

Penelitian ini juga bermanfaat bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui kelemahan dan pemanfaatan pengetahuan dalam penerapan struktur modal, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar, sebagai bahan pertimbangan bagi pimpinan perusahaan dalam pengambilan keputusan di masa depan.