

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam beberapa tahun terakhir, minat terhadap investasi meningkat secara signifikan, khususnya di pasar modal yang dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini didorong oleh peningkatan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang terus menunjukkan tren positif. Peningkatan IHSG ini mengindikasikan adanya pertumbuhan nilai investasi di pasar modal (Tiwouw et al., 2024). Sehingga BEI menjadi salah satu pilihan utama bagi masyarakat untuk berinvestasi. Para investor, baik individu maupun internasional, memandang pasar modal sebagai sarana untuk mencapai potensi keuntungan jangka panjang.

Salah satu bentuk investasi yang kini banyak diminati oleh para investor adalah investasi di pasar modal. Pasar modal dianggap sebagai wadah yang menghubungkan antara pihak yang memiliki dana atau Investor, dengan pihak yang membutuhkan dana atau Emiten (Amri et al., 2020). Pasar modal memainkan peranan yang sangat penting dalam sistem keuangan suatu negara, karena berfungsi untuk mengumpulkan dana jangka panjang melalui penawaran saham dan obligasi kepada para investor. Pertumbuhan jumlah investor di pasar modal Indonesia dari tahun 2020 hingga 2024 menunjukkan perkembangan yang signifikan. Hal ini dapat dilihat melalui grafik yang terlampir di bawah ini.



Gambar 1. 1
Grafik pertumbuhan investor pasar modal tahun 2019-2023
 Sumber: KSEI 2024

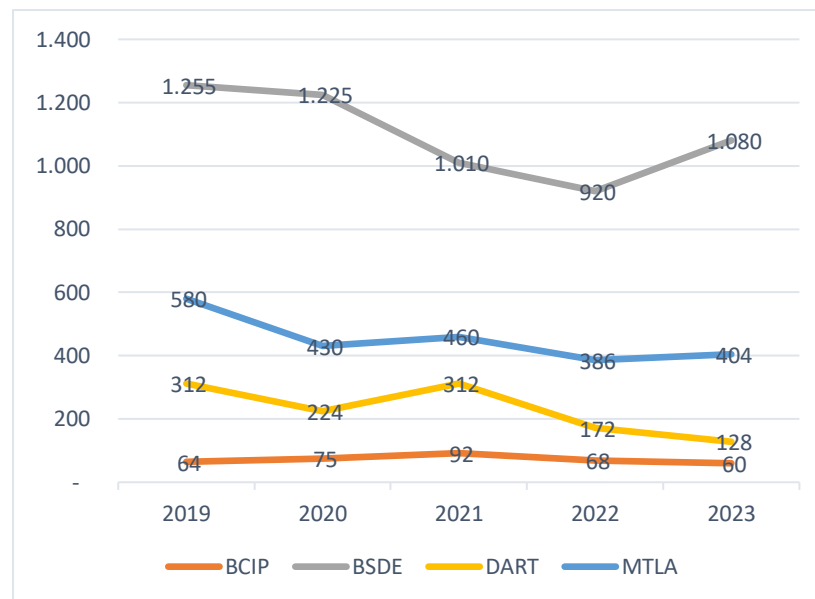
Berdasarkan gambar 1.1, menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia mengalami peningkatan terus menerus terhadap pertumbuhan investor tahun 2020 hingga juli-2024. Dilihat dari jumlah investor tahun 2020 sebanyak 3.880.753 investor atau sebesar 92,99%. Hal ini menandakan pertumbuhan investor mengalami kenaikan yang sangat pesat pada tahun 2021 dengan 7.489.337 investor. Tahun 2022 juga mengalami kenaikan namun tidak begitu banyak yaitu sebesar 10.311.152 investor atau naik 18,01%. Pada tahun 2023 hingga 2024 naik lebih tiga kali lipat dibanding tahun 2020 yaitu sebanyak 12.168.061 investor. Dan pada tahun 2024 jumlah investor menjadi sebesar 13.324.560 jiwa. Peningkatan jumlah investor ini terjadi pada masa covid-19 dikarenakan implementasi simplikasi pembukaan rekening efek. Di balik pertumbuhan yang menggembirakan ini, banyak perusahaan yang mengalami kerugian akibat dampak langsung covid-19,

yang tentunya mempengaruhi pengembalian modal bagi para investor. Tetapi tantangan yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan dalam hal kinerja keuangan tetap menjadi perhatian utama. Hal ini juga berdampak pada perusahaan sub sektor *property dan real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia.

Sektor *property* adalah salah satu sektor yang dapat menggambarkan perekonomian suatu negara apakah ekonomi dalam keadaan yang baik atau tidak (Hasanah et al., 2021). Keberadaan sektor ini tidak hanya berkontribusi langsung terhadap pertumbuhan ekonomi, tetapi juga memiliki dampak yang luas terhadap berbagai sektor lain, seperti perbankan, industri, dan pariwisata. Dalam konteks perbankan, misalnya, sektor properti sering kali menjadi salah satu penyokong utama dalam pembiayaan melalui kredit pemilikan rumah (KPR) dan pinjaman konstruksi, yang pada gilirannya meningkatkan likuiditas perbankan dan mendorong pertumbuhan kredit (Lalujan et al., 2024). Selain itu, industri konstruksi yang erat kaitannya dengan sektor properti juga mengalami pertumbuhan pesat, menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan permintaan akan bahan bangunan serta jasa. Dengan demikian, sektor ini semakin berkontribusi terhadap perekonomian indonesia. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi dan pemangku kepentingan lainnya.

Perusahaan memiliki kesempatan untuk menerbitkan saham dan obligasi di pasar modal sebagai upaya untuk mengumpulkan dana dari para investor. Melalui mekanisme ini, perusahaan dapat memperoleh modal yang diperlukan untuk mendukung pertumbuhan dan pengembangan usahanya. Bagi investor, membeli saham di pasar modal bukan hanya sekadar investasi, tetapi juga merupakan strategi untuk meraih keuntungan. Salah satu harapan utama mereka adalah mendapatkan

dividen, yang merupakan bagian dari laba perusahaan dibagikan kepada pemegang saham. Namun, investor juga memperhatikan potensi *return* (keuntungan) yang dapat diperoleh dari kenaikan harga saham. Pemegang saham dengan membeli saham berarti mengharapkan return tertentu dengan resiko minimal (Nugroho et al., 2023).



Gambar 1. 2
Fluktuasi Harga Saham Perusahaan Sub Sektor *Property* Dan *Real Estate*
Tahun 2019-2023

Sumber : Bursa Efek Indonesia, Data Diolah (2024)

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat bahwa perkembangan harga saham pada 4 perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019-2023 mengalami fluktuasi harga saham yang cukup signifikan. hal ini dapat dilihat harga saham perusahaan Bumi Citra Permai Tbk. (BCIP) dari tahun 2019 hingga 2020 mengalami kenaikan sebesar 17%. Tiga perusahaan lainnya mengalami penurunan harga saham secara serentak pada 2020 yaitu seperti Perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE) mengalami penurunan harga saham sebesar 2%, perusahaan Duta Anggada Realty Tbk. (DART)

mengalami penurunan harga saham sebesar 28%, dan perusahaan Metropolitan Land Tbk (MTLA) mengalami penurunan sebesar 26%. Penurunan harga saham pada tahun 2020 tersebut terjadi karena tekanan berbagai sentimen mulai dari dalam dan luar negeri yang kurang kondusif akibat Covid-19. Dengan adanya pandemi Covid-19, *return saham* mengalami kenaikan walaupun hanya pada beberapa perusahaan. Ini terjadi karena adanya penurunan suku bunga dan acuan yang merangsang adanya kegiatan investasi di beberapa sektor. Namun pada tahun 2020 return saham beberapa perusahaan turun. Penurunan tersebut berkaitan erat dengan dampak pandemi yang menyebabkan semakin melemahnya tingkat daya beli masyarakat pada *property dan real estate*.

Return menjadi indikator utama kemampuan perusahaan menciptakan nilai bagi para investor dalam bentuk pembayaran (Pratama & Ichsanuddin Nur, 2022). *Return* saham juga berfungsi sebagai sinyal bagi para pemangku kepentingan dalam menilai kesehatan finansial perusahaan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi keputusan investasi dan strategi pertumbuhan jangka panjang pada perusahaan. Sebelum melakukan investasi, para investor biasanya akan menganalisis laporan keuangan terlebih dahulu untuk memprediksi harga saham di masa depan, sehingga mereka dapat memperoleh tingkat pengembalian yang sesuai dengan harapan mereka. Maka dari itu *return* saham menjadi cerminan dari harga saham, hal tersebut menjadi perhatian perusahaan karena menunjukkan seberapa baik perusahaan bekerja dan bertanggung jawab untuk meningkatkan kinerjanya (Anggraini Monica Diah, 2024).

Imbalan hasil dari investasi saham berbanding lurus dengan risiko yang akan dihadapi oleh investor. Semakin besar potensi keuntungan yang diharapkan,

semakin tinggi resiko yang akan diterima. Oleh karena itu, pentingnya bagi investor untuk memahami trade-off antara risiko dan *return*, yaitu dengan melakukan analisis dan pengelolaan risiko yang tepat. Resiko yang tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa yang akan datang. Adanya kinerja keuangan yang positif, pertumbuhan yang jelas, manajemen yang efektif menunjukkan posisi bisnis yang kuat hal ini menjadi faktor dalam menarik investor. Kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas finansial dan memiliki strategi akan lebih menarik investor, karena menawarkan kepastian return saham yang lebih konsisten. Sebaliknya, jika *volatilitas return* yang tinggi sering membuat investor cenderung berhati-hati, sehingga investor lebih memilih perusahaan dengan prospek yang jelas dan risiko yang terkendali (Heryaman D & Anasta L, 2024).

Return saham merupakan aspek penting yang harus diperhatikan oleh para investor dalam menjalankan aktivitas investasi. Ini karena *return* saham mencerminkan kinerja suatu emiten, pergerakan return saham sejalan dengan prestasi emiten tersebut. Return saham merujuk pada tingkat imbal hasil yang diperoleh investor dari investasinya (Chritianto & Firnanti, 2019). Untuk memproyeksikan *return* saham di masa depan dan mendukung pengambilan keputusan investasi, ada berbagai analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan dapat dilakukan. Beberapa metode analisis meliputi analisis kebijakan dividen, struktur modal, serta kinerja keuangan perusahaan. Dengan meningkatnya jumlah investor, tingkat *return* saham yang diperoleh cenderung meningkat terlihat dari kenaikan harga saham. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi return saham

diantaranya yaitu kebijakan dividen, struktur modal dan kinerja keuangan dalam suatu perusahaan.

Kebijakan dividen memiliki peranan yang sangat penting, berfungsi sebagai pertimbangan strategis bagi perusahaan dalam menentukan bagaimana laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau diinvestasikan kembali dalam periode tertentu. Perusahaan akan mempertimbangkan apakah laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan dalam bentuk dividen tunai atau disimpan untuk investasi di masa depan (Luh, Astuti, et al., 2020). Keputusan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen dapat berdampak pada cara pandang investor terhadap perusahaan serta ekspektasi mereka terhadap *return* saham. Para investor umumnya mengharapkan pembagian dividen yang konsisten, yang dapat meningkatkan kepercayaan mereka terhadap perusahaan. Sementara manajemen atau perusahaan lebih memilih untuk menahan kas guna membayar utang dan meningkatkan investasi (Ahmad Biharuddin et al., 2024). Kebijakan dividen merupakan isu yang penting dalam sebuah perusahaan, penetapannya harus dilakukan dengan seimbang, dan juga mempertimbangkan kepentingan semua pihak yang terlibat (Abduruohman & Indra, 2024).

Berdasarkan Penelitian yang dilakukan oleh Goinones & Ridwan (2024) mengindikasikan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hasil serupa juga ditemukan pada penelitian yang dilakukan Arramdhani (2020) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham. Peningkatan deviden akan menciptakan persepsi yang baik di kalangan investor sehingga dapat mendorong minat mereka untuk berinvestasi. Namun peningkatan dalam pembagian dividen akan berdampak pada terhambatnya

pertumbuhan perusahaan. Lambatnya pertumbuhan perusahaan akan menjadi sinyal kurang baik bagi investor, hal ini akan menyebabkan penurunan minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Selain kebijakan dividen, struktur modal juga merupakan faktor kunci yang dapat mempengaruhi keputusan investasi dan persepsi pasar terhadap perusahaan. Struktur modal yang tepat dapat membantu perusahaan dalam mengelola risiko finansial dan memaksimalkan nilai pemegang saham. Ketika perusahaan memiliki kombinasi yang seimbang antara modal ekuitas dan utang, hal tersebut dapat memberikan fleksibilitas dalam pembiayaan proyek-proyek baru dan meningkatkan potensi pertumbuhan. Struktur modal merupakan kombinasi antara ekuitas dan utang, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk menjalankan kegiatan usaha (Nurqomaria et al., 2020). Metode yang digunakan untuk mengevaluasi kondisi struktur modal perusahaan adalah dengan menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER). Investor cenderung menghindari saham perusahaan dengan nilai DER yang tinggi, karena mencerminkan bahwa adanya risiko yang cukup besar akan dihadapi oleh perusahaan (Mourine & Septina, 2021).

Salah satu asumsi utama dalam struktur permodalan adalah bahwa perusahaan perlu mencapai keseimbangan yang optimal antara pendanaan yang berasal dari kreditor dan pemegang saham. Pendanaan yang berasal dari kreditor, yang biasanya dalam bentuk pinjaman atau obligasi, yang dapat memberikan manfaat tambahan berupa pengurangan pajak. Namun, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, terutama jika perusahaan gagal memenuhi kewajiban pembayaran utangnya. Dari penelitian yang dilakukan

oleh Wibowo & Mekaniwati (2020), ditemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *return saham*. Penelitian ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang kompleks antara struktur modal dan *return saham*. Dalam konteks ini, perusahaan yang memiliki tingkat struktur modal optimal cenderung menarik minat investor dan memberikan imbal hasil lebih baik, sebaliknya perusahaan dengan struktur modal yang kurang seimbang akan menghadapi kesulitan dalam menarik investasi dan menjaga nilai saham. Namun dari penelitian yang dilakukan oleh Putri A S & Diandra P K (2023) menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return saham* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Dalam hal ini, perusahaan perlu mempertimbangkan kembali strategi pengelolaan modalnya. Salah satu pendekatan yang dapat diambil adalah dengan mengevaluasi penggunaan modal yang berasal dari utang, yang dapat berpotensi meningkatkan pendapatan serta memastikan bahwa kewajiban jangka pendek dan jangka panjang perusahaan dapat terpenuhi.

Kinerja keuangan juga berpengaruh terhadap *return saham*. Kinerja keuangan perusahaan merupakan indikator yang digunakan oleh investor untuk menilai potensi keuntungan dari investasi di pasar saham. Penilaian kinerja perusahaan yang dihasilkan dari proses pengambilan keputusan manajemen. Hal tersebut merupakan masalah yang kompleks karena berkaitan dengan efektivitas penggunaan modal dan efisiensi dari kegiatan perusahaan yang melibatkan nilai serta keamanan terhadap berbagai tuntutan yang muncul terhadap perusahaan (Setianingsih et al., 2024). Pengukuran kinerja melalui rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan serta mempunyai kekuatan untuk memprediksi harga atau *return saham* di pasar modal

(Afni et al., 2023). Kinerja keuangan yang baik, yang biasanya diukur melalui berbagai rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas, dapat menciptakan kepercayaan di kalangan investor dan berpotensi meningkatkan nilai saham perusahaan. Dalam konteks ini, return saham menjadi salah satu metrik penting yang mencerminkan imbal hasil yang diperoleh investor dari investasi.

Dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan, membutuhkan rasio keuangan meliputi rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas. Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio profitabilitas untuk mengukur tingkat imbalan untuk keuntungan di banding penjualan atau aktiva, mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, aktiva maupun laba dan modal sendiri (Neni Marlina Br Purba, 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Arramdhani (2020) menemukan bahwa variabel kinerja keuangan yang diukur menggunakan rasio ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Pada penelitian lain yang dilakukan oleh Ahmad Syarif & Bisma Maulana (2022) juga menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dikarenakan ROA yang tinggi dapat memberikan *return* yang tinggi kepada investor. Meningkatnya nilai ROA akan menggambarkan kemampuan yang baik untuk menghasilkan laba dari suatu perusahaan, sehingga harga saham suatu perusahaan meningkat.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Amri et al. (2020), menemukan bahwa hasil nilai tukar, kebijakan dividen dan struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Namun, nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic

index (JII). Dan secara persial *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan (tidak berpengaruh) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya dalam hal variabel, dan objek penelitiannya. dimana penelitian sebelumnya menggunakan variabel nilai tukar, kebijakan dividen dan struktur modal.

Pada penelitian pendukung yang dilakukan oleh Christoffer E. Lumopa (2023) menemukan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif terhadap harga saham dan kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya dalam hal variabel, dimana penelitian sebelumnya menggunakan variabel *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Mourine & Septina (2021), menemukan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2020. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam hak variabel dan objek yang ditelitinya. Dengan menggunakan nilai tukar, tingkat suku bunga, struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, serta objeknya pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2020.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen,**

Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham (Studi Sub Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023 “

1.2 Identifikasi Masalah

Sebagaimana yang telah dijelaskan oleh penulis dalam latar belakang masalah diatas, maka penulis mengidentifikasi masalah yang menjadi pokok pembahasan yaitu :

1. Terdapat peningkatan minat masyarakat terhadap investasi di pasar saham, terutama di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. *Return* saham menjadi indikator utama bagi investor dalam menilai potensi keuntungan.
3. Perusahaan-perusahaan yang terdampak oleh situasi yang ditimbulkan oleh COVID-19.
4. Perubahan kebijakan pemerintah dan kondisi global dapat mempengaruhi daya tarik investor di sektor properti.
5. Perusahaan menghadapi tantangan keuangan akibat pandemi, mempengaruhi pengembalian modal investor.
6. Fluktuasi harga saham yang tinggi dapat menciptakan ketidakpastian bagi investor, mempengaruhi keputusan investasi mereka.
7. Kebijakan dan regulasi yang berubah-ubah dapat menciptakan ketidakpastian bagi perusahaan dan investor, mempengaruhi stabilitas pasar.
8. Likuiditas yang rendah, menyulitkan investor untuk membeli atau menjual saham tanpa mempengaruhi harga pasar.

9. Fokus terhadap perusahaan-perusahaan yang sebagian besar hanya menampilkan laba yang baik untuk menarik investor untuk berinvestasi.
10. Tingginya rasio utang dapat mengurangi daya tarik saham dan mempengaruhi return.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah, maka penulis memberikan batasan penelitian agar tujuan dari pembahasan dapat terarah sasarannya. Adapun masalah yang penulis bahas dalam penelitian ini adalah : “ Analisis pengaruh kebijakan dividen, struktur modal dan kinerja keuangan terhadap *return* saham (studi pada sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia 2019-2023) ”.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang sebelumnya, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019-2023 ?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019-2023 ?
3. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019-2023 ?

4. Apakah kebijakan dividen, struktur modal, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019-2023 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019-2023.
2. Untuk mengetahui struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019-2023.
3. Untuk mengetahui kinerja keuangan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019-2023.
4. Untuk mengetahui kebijakan dividen, struktur modal, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019-2023.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkaitan dengan penelitian ini. Maka manfaat dari penelitian adalah :

- a. Manfaat Praktisi

- 1) Bagi investor, penelitian ini dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam kepada investor mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi return saham di sektor *property* dan *real estate*.
- 2) Bagi pihak manajemen perusahaan, dari hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengambilan suatu kebijakan mengenai kebijakan dividen yang akan diterapkan oleh perusahaan.

b. Manfaat Akademisi

- 1) Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori akuntansi, khususnya dalam konteks kebijakan dividen, struktur modal dan kinerja keuangan.
- 2) Hasil penelitian ini dapat menjadi dasar bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang ingin mengeksplorasi lebih dalam mengenai pengaruh faktor-faktor lain terhadap *return* saham, atau yang ingin membandingkan hasil di sektor lain.