

BAB I

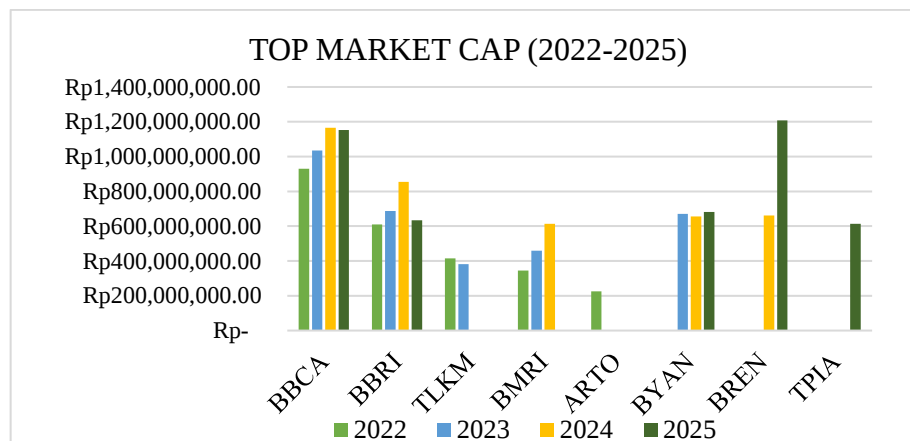
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Perekonomian suatu negara merupakan sistem kompleks yang melibatkan interaksi dari berbagai sektor dan komponen, termasuk mekanisme pasar, intervensi pemerintah, lembaga dan organisasi, serta faktor sosial dan budaya. Berbagai sektor dan komponen tersebut saling berkontribusi dalam memengaruhi kinerja ekonomi nasional secara keseluruhan. Salah satu komponen yang memegang peran krusial dalam mendukung pertumbuhan perekonomian adalah pasar modal, sebagai sarana mobilisasi dana dari masyarakat guna dialokasikan secara efisien ke berbagai sektor produktif. Tandililin (2017) mendefinisikan pasar modal sebagai tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Semakin berkembang pasar modal suatu negara, maka semakin maju pula kondisi ekonominya, mengingat pasar modal berperan sebagai parameter dan penunjang perekonomian. Secara khusus, pasar modal memiliki peran penting dalam menjalankan dua fungsinya, yaitu sebagai sarana penyaluran dana dari investor kepada perusahaan untuk pengembangan dan ekspansi bisnisnya (Adnyana, 2020). Penanaman modal oleh para investor pada suatu perusahaan umumnya bertujuan untuk mendapatkan *return* atau keuntungan dari investasi yang telah dilakukan. Berdasarkan realisasinya, Hartono (2013) mengemukakan bahwa *return* saham terdiri atas dua jenis, yaitu *return* saham ekspektasian (*expected return*) dan *return* realisasian (*realized return*). *Expected return* merupakan prediksi tingkat keuntungan di masa depan, sedangkan *realized return* merupakan hasil nyata atau keuntungan yang sudah

diperoleh pada masa lalu (Tandelilin, 2017). Dalam berinvestasi, investor seringkali berpatokan pada *return* yang diharapkan, namun kenyataannya *return* yang terealisasi sering kali memiliki tingkat risiko yang berbeda dari ekspektasi awal. Perbedaan tersebut merupakan suatu bentuk risiko yang wajib dipertimbangkan para pemegang saham. Maka, perlu lebih cermat dalam menganalisis berbagai faktor yang memengaruhi besar kecilnya *return* saham di berbagai sektor industri.

Efektivitas pasar modal tidak bisa dilepaskan dari peran krusial sektor-sektor utama yang terdaftar didalamnya. Salah satu sub sektor yang berkontribusi besar terhadap perekonomian nasional terutama pada aktivitas berinvestasi adalah sub sektor perbankan (Masrurroh & Amanah, 2021). Nilai kapitalisasi pasar yang tinggi dari beberapa perusahaan yang masuk dalam sub sektor perbankan menjadi salah satu cerminan kesehatan pasar modal dan kepercayaan investor. Semakin tinggi nilai kapitalisasi pasar sebuah perusahaan, maka semakin tinggi pula harga penilaian pasar pada perusahaan tersebut (Roosmawarni & Mauliddah, 2021). Berdasarkan data dari idx.co.id, nilai kapitalisasi pasar perusahaan perbankan selama periode 2022-2025 secara konsisten berada dalam kelompok lima perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi di BEI. Hal tersebut mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek sektor perbankan, yang sekaligus mencerminkan stabilitas industri ini dalam pasar modal. Kapitalisasi sub sektor perbankan menyumbang sekitar 30 persen terhadap total kapitalisasi BEI, sehingga menegaskan peran sub sektor ini dalam perekonomian.



Gambar 1.1
 Top 5 Market Cap Tahun 2022-2025
 Sumber: idx.co.id (data diolah)

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa sub sektor perbankan memiliki posisi yang cukup strategis dalam perekonomian Indonesia. Namun, besarnya kapitalisasi pasar tidak selalu menggambarkan stabilitas keuntungan yang diperoleh investor, melainkan hanya menunjukkan nilai pasar perusahaan pada satu waktu. Sedangkan keuntungan investor tercermin pada *return* saham yang dipengaruhi oleh perubahan harga saham dari waktu ke waktu (Purwanti, 2022). Pergerakan harga saham sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar, kebijakan moneter, dan sentimen investor sehingga dapat menyebabkan fluktuasi (Rachmawati et al., 2023). Investor harus memantau pergerakan harga saham untuk mengetahui tingkat *return* atas investasi yang telah dilakukan. Hal tersebut dapat menjadi dasar dalam mengukur keuntungan atau kerugian atas investasi saham. Sebagai ilustrasi dari kondisi pasar atau pergerakan harga saham pada sub sektor perbankan, Gambar 1.2 menyajikan grafik kinerja indeks IDX Banking 15 selama periode 2022-2025. Indeks ini merupakan kumpulan saham bank dengan kapitalisasi pasar dan likuiditas tertinggi. Dengan demikian, indeks ini dapat merepresentasikan tren pergerakan harga saham dari perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Gambar 1.2 secara

visual menunjukkan adanya respon yang signifikan terhadap guncangan pasar akibat pandemi *Covid-19*.



Gambar 1. 2
Fluktuasi Harga Saham Perbankan
Sumber: Investing.com

Pada Gambar 1.2 menunjukkan pergerakan harga saham sub sektor perbankan pada tahun 2022-2025 yang cukup fluktuatif dengan beberapa jumlah tren naik dan turun yang signifikan. Hal tersebut secara langsung mencerminkan volatilitas *return* saham yang diterima oleh investor, mengingat *return* saham diperoleh dari perubahan harga saham antar periode. Kondisi ini menunjukkan bahwa, meskipun sub sektor perbankan memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan fundamental yang kuat, tingkat pengembalian yang diterima investor tetap tidak stabil dan berpotensi menurun akibat kondisi pasar yang berubah. Fenomena ini menjadi indikasi bahwa investasi pada sub sektor perbankan tetap mengandung risiko yang harus dipertimbangkan dengan cermat, terutama bagi investor yang berorientasi pada stabilitas *return*. Peningkatan yang terjadi pada harga saham akan meningkatkan *return* saham yang diterima, begitu pula sebaliknya (Novita, 2023). Di sisi lain harga saham yang fluktuatif dipengaruhi oleh beberapa faktor, mulai dari faktor mikro hingga kondisi makro ekonomi (Fatmawati & Hermafiani, 2022). Beberapa

faktor makro ekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi yakni, inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi dan indeks harga saham regional (Adnyana, 2020). Variabel-variabel tersebut merupakan komponen utama yang memengaruhi risiko sistematis, yakni risiko pasar yang tidak dapat diversifikasi karena bersifat menyeluruh dan memengaruhi seluruh pasar saham (Karim et al., 2020). Sementara faktor mikro ekonomi yang terinci dalam beberapa variabel yakni laba per saham, dividen per saham, nilai buku per saham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya (Adnyana, 2020). Dimana laba per saham dan dividen per saham merupakan representasi langsung dari kebijakan dividen yang diterapkan oleh suatu perusahaan.

Sebelum berinvestasi, pemegang saham perlu mempertimbangkan berbagai faktor untuk mengoptimalkan *return* dan meminimalkan risiko. Dalam konteks investasi, risiko yang dimaksud yaitu kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan (Handini & Dyah, 2020). Pemegang saham akan tertarik pada perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi namun risiko yang rendah (Ngurah et al., 2022). Prinsip tersebut mendorong pemegang saham untuk menganalisis lebih dalam mengenai berbagai sumber risiko dalam berinvestasi. Dalam teori portofolio modern memperkenalkan risiko investasi terbagi menjadi dua berdasarkan diversifikasi, yakni risiko sistematis dan risiko tidak sistematis (Handini & Dyah, 2020). Risiko sistematis atau yang dikenal dengan risiko pasar merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasi. Sedangkan risiko tidak sistematis atau dikenal dengan risiko perusahaan merupakan risiko yang bisa diminimalkan melalui diversifikasi (Tandelilin, 2017). Dari kedua risiko investasi tersebut, risiko sistematis menjadi fokus utama penelitian ini karena

merupakan risiko yang tidak dapat dihindari oleh investor. Pemilihan periode 2022-2025 didasarkan oleh beberapa pertimbangan, dimana sektor perbankan berada pada fase pemulihan pasca pandemi *Covid-19*. Pemulihan tersebut diikuti oleh perubahan kebijakan moneter yang cukup agresif. Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan (*BI Rate*) dari 3,50 persen di awal tahun 2022 menjadi 6,00 persen pada akhir tahun 2024 sebagai langkah stabilisasi inflasi dan nilai tukar. Kenaikan suku bunga ini berdampak langsung pada biaya dana (*cost of fund*) yang ditanggung perbankan serta menekan aktivitas penyaluran kredit. Kondisi tersebut berpotensi menekan kinerja laba perbankan dan mengurangi minat investor, sehingga mendorong volatilitas harga saham (Setiawati, 2024). Selain itu, fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada periode yang sama turut memperbesar ketidakpastian di sektor perbankan. Melemahnya nilai tukar meningkatkan risiko pembiayaan dan menekan stabilitas sektor keuangan.

Pemahaman mengenai risiko sistematis menjadi penting karena risiko ini memiliki implikasi langsung terhadap tingkat keuntungan yang dapat diperoleh investor. Semakin tinggi ketidakpastian pasar, maka semakin tinggi pula risiko yang harus ditanggung investor dalam berinvestasi pada saham perbankan. Prinsip ini sejalan dengan konsep *high risk high return* dalam teori Keynes, yang menunjukkan hubungan searah antara risiko dan *return* saham (Poluan et al., 2024). Dimana semakin besar risiko dalam berinvestasi, maka semakin besar *return* yang diterima oleh investor begitu pula sebaliknya. Utami et al. (2024) mengatakan bahwa risiko sistematis dapat diukur menggunakan beta saham dengan simbol (β). Semakin tinggi nilai beta suatu sekuritas, maka semakin besar volatilitas *return* sekuritas tersebut dalam merespon pergerakan *return* pasar. Sejumlah penelitian

terdahulu menunjukkan ketidakkonsistenan hasil mengenai pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham. Penelitian Pinatih & Lestari (2021) dan Oginia et al. (2023) menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati et al. (2023) dan Utami et al. (2024) menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham masih menjadi isu penting dan relevan untuk diteliti lebih lanjut.

Di tengah ketidakpastian risiko pasar akibat tingginya suku bunga dan fluktuasi nilai tukar, faktor internal seperti kebijakan manajemen dalam mendistribusikan dividen menjadi sinyal penting bagi investor dalam memastikan pengembalian hasil atau *return* saham. Ayu & Amara (2025) menyatakan bahwa selain faktor risiko pasar, peran manajemen perusahaan dalam pembuatan keputusan dapat memengaruhi *return* saham. Salah satu keputusan manajerial yang paling signifikan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan mengenai pembagian laba yang dihasilkan, baik dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai modal keuangan internal untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan (Ningsih & Maharani, 2022). Segala bentuk pengambilan keputusan oleh perusahaan mengenai pendanaan tidak dapat dipisahkan dari kebijakan dividen. Para investor dapat menilai suatu perusahaan melalui kebijakan dividen yang digunakan. Rasio yang digunakan kebijakan dividen yaitu *dividend payout ratio* (DPR), rasio ini mengukur persentase laba bersih suatu perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham

berupa dividen. Esafani & Kusumawardhani (2021) menyatakan bahwa melalui *dividend payout ratio* (DPR) investor dapat mengetahui alokasi keuntungan yang akan dibagikan kepada mereka dan yang akan digunakan sebagai dana operasional perusahaan dimasa depan. Kebijakan dividen yang disukai oleh para investor umumnya adalah kebijakan yang membagikan dividen secara konsisten dan proporsional, karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja dan likuiditas yang baik (Anindya et al., 2023). Selain itu, nilai *dividend payout ratio* (DPR) yang tinggi mampu meningkatkan harga saham dan perolehan *return* saham pula. Hal ini didukung oleh penelitian Kholifah (2021), Akbar et al. (2022) dan Sukadi et al. (2024) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berbanding terbalik dengan penelitian Wiyono & Ramlani (2022) dan Purwanti (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian ini menggunakan variabel yang terinci dalam faktor makro ekonomi dan mikro ekonomi yakni risiko sistematis dan kebijakan dividen, bertujuan untuk menganalisis pengaruhnya terhadap *return* saham perusahaan perbankan. Dengan pertimbangan bahwa kedua variabel tersebut memiliki dampak signifikan dan relevan dengan dinamika industri perbankan di Indonesia. Selain itu, penelitian ini dilakukan berdasarkan adanya perbedaan hasil dari temuan sebelumnya. Dengan demikian, penulis berminat meneliti dan membuktikan dampak risiko sistematis dan kebijakan dividen terhadap *return* saham. Sehingga meneliti dengan judul **“Pengaruh Risiko Sistematis dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2025”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang yang telah diuraikan, dapat diidentifikasi bahwa permasalahan yang perlu diungkapkan pada penelitian ini sebagai berikut.

1. *Return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2022-2025 mengalami fluktuasi.
2. *Return* saham perbankan berfluktuasi karena kondisi pasar yang tidak stabil dan perbedaan kebijakan dividen antar bank.
3. Terdapat inkonsistensi hasil temuan sebelumnya mengenai pengaruh risiko sistematis dan kebijakan dividen terhadap *return* saham.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dijelaskan, maka penelitian ini dibatasi pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu penelitian ini akan memfokuskan pada variabel penelitian utama yaitu risiko sistematis dan kebijakan dividen terhadap *return* saham. Periode penelitian dibatasi pada tahun 2022 hingga 2025, dimana pada periode ini yang dipilih mencakup dinamika ekonomi pasca pandemi.

1.4 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka dalam penelitian ini diperoleh rumusan masalah sebagai berikut.

1. Apakah risiko sistematis dan kebijakan dividen secara bersama-sama memengaruhi *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025?

2. Apakah risiko sistematis berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025?

1.5 Tujuan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah , maka tujuan masalah dalam penelitian ini yaitu.

1. Untuk mengetahui pengaruh risiko sistematis dan kebijakan dividen secara bersama terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025.
2. Untuk mengetahui pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025.

1.6 Manfaat Penelitian

Diharapkan penelitian ini mampu memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis bagi pihak-pihak terkait, berikut manfaat tersebut diantaranya.

1. Manfaat Teoritis penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam memperkaya referensi atau pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham perusahaan perbankan.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Peneliti, bermanfaat memperkaya referensi untuk penelitian serupa selanjutnya, serta mampu meningkatkan kualitas penelitian selanjutnya agar lebih maksimal.
 - b. Bagi Investor, bermanfaat meningkatkan pemahaman mengenai investasi dan analisis faktor-faktor sebelum mengambil Keputusan dalam berinvestasi.
 - c. Bagi Masyarakat, penelitian ini diharapkan dapat berfungsi sebagai sarana evaluasi untuk mengukur kinerja organisasi dengan memanfaatkan informasi laporan keuangan.

