

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

ASEAN sebagai kawasan dengan pertumbuhan ekonomi yang dinamis, terus berupaya memperkuat integrasi regional dan meningkatkan daya saing di tingkat global. Namun, sektor *property* dan *real estate*, yang biasanya menjadi salah satu pilar utama pertumbuhan ekonomi, saat ini tengah menghadapi tantangan signifikan. Berdasarkan informasi yang dilansir pada (Kompas.id, 2019) penurunan permintaan akibat perlambatan eko

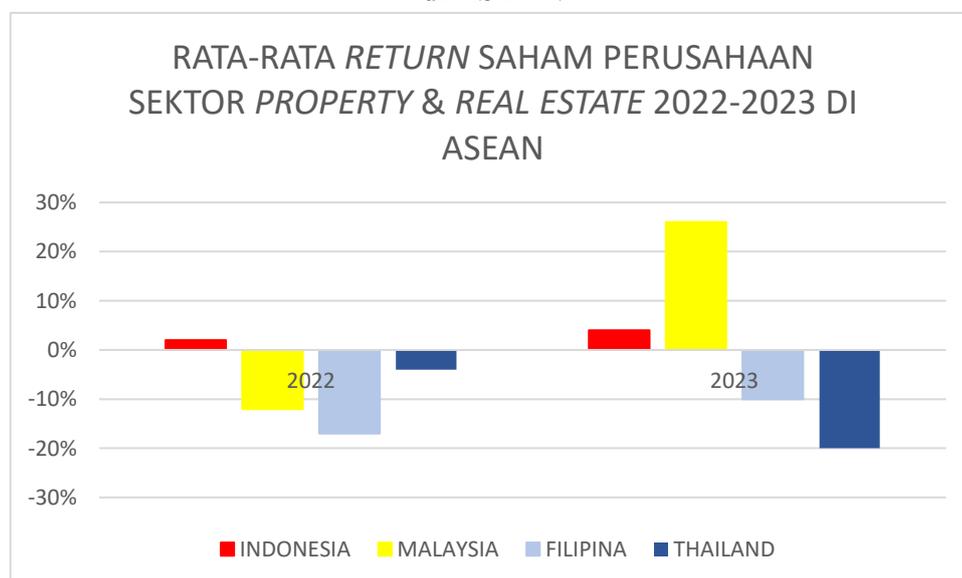
nomi global semenjak pandemi COVID-19 lalu, serta terus meningkatnya tingkat suku bunga acuan bank sentral telah menyebabkan sektor ini kehilangan momentum, dengan banyak proyek yang tertunda akibat bank lokal tidak secara aktif memberikan pinjaman dikarenakan rendahnya kinerja dari sektor ini.

Dampak dari penurunan tingkat pendapatan ini dapat dilihat pada pasar saham, seperti di Indonesia, sektor *property* dan *real estate* telah mengalami penurunan harga saham sebesar (-21,23%) sepanjang tahun 2020, hal tersebut menjadikan sektor *property* sebagai penyumbang terbesar dari pelemahan IHSG (Kompas.com, 2020). Serupa dengan Indonesia, berdasarkan data yang diambil melalui (investing.com) negara Malaysia pun mengalami hal yang sama di mana *KL Property Index* mengalami penurunan sebesar (-11,55%) selama tahun 2020. Hal tersebut tentu saja akan berdampak pada hilangnya rasa percaya investor untuk menginvestasikan dananya pada sektor *property* dan *real estate* dan lebih memilih untuk mengalihkan portofolio mereka ke sektor-sektor *defensif* dengan risiko lebih rendah sekaligus menawarkan *return* yang lebih menarik.

*Return* saham adalah *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu (Christine et al., 2023). Setiap investor tentunya menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi dengan tetap mempertimbangkan berbagai risiko yang akan dihadapi. Investor yang berinvestasi

di pasar modal akan memperoleh *return* dari *dividen* dan *capital gain* (Wiyono et al., 2022). *Capital gain* adalah pendapatan yang diperoleh dari selisih harga saham pada saat beli dan jual, sedangkan *dividen* adalah pembagian hasil laba perusahaan kepada para investor berdasarkan modal yang diinvestasikan (Wiyono et al., 2022). Berikut di bawah ini disajikan pergerakan *return* saham perusahaan sektor *property* terkemuka di masing-masing negara ASEAN pada tahun 2022-2023.

**Gambar 1. 1 Rata-Rata *Return* Saham Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di ASEAN**



Sumber: investing.com (Data Diolah 2024)

Berdasarkan gambar 1.1, secara umum *return* saham sektor *property* dan *real estate* di ASEAN menunjukkan volatilitas yang cukup signifikan antara tahun 2022 dan 2023. Pada tahun 2022, beberapa negara seperti Indonesia dan Malaysia mencatat *return* yang relatif stabil meskipun rata-rata *return* di negara Malaysia masih berada di angka negatif. Sementara Filipina dan Thailand mengalami fluktuasi yang lebih besar, dengan *return* yang cenderung negatif. Hal ini mungkin dipengaruhi oleh ketidakstabilan ekonomi global dan dampak lanjutan dari pandemi COVID-19 yang masih dirasakan di beberapa wilayah.

Pada tahun 2023, terlihat adanya pemulihan yang beragam di antara negara-negara ASEAN. Indonesia dan Malaysia menunjukkan angka rata-rata yang lebih baik dengan *return* yang lebih stabil atau meningkat dibanding dengan tahun sebelumnya, hal tersebut mencerminkan pemulihan sektor *property* menuju ke arah yang lebih baik. Namun, Filipina dan Thailand masih menghadapi tantangan, dengan *return* yang cenderung negatif atau tidak signifikan. Perbedaan kinerja ini dapat disebabkan oleh faktor-faktor makroekonomi seperti kebijakan moneter, pertumbuhan ekonomi domestik, dan kondisi pasar properti yang berbeda di setiap negara. Tren ini mengindikasikan bahwa sektor *property* dan real estate di ASEAN masih sangat dipengaruhi oleh dinamika ekonomi global dan regional, serta kebijakan pemerintah setempat. Pemulihan yang tidak merata di antara negara-negara anggota ASEAN mencerminkan kompleksitas dan tantangan yang dihadapi oleh sektor ini dalam mencapai stabilitas pasca-pandemi.

Menurut Samsul (2006) terdapat berbagai faktor yang dapat memengaruhi *Return* saham, faktor tersebut yaitu faktor makro ekonomi yang berasal dari luar perusahaan, meliputi: tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kondisi ekonomi internasional. Kemudian faktor non ekonomi, meliputi: peristiwa politik dalam dan luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup. Dan yang terakhir yaitu faktor mikro yang berasal dari dalam perusahaan seperti laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio utang terhadap ekuitas, dan rasio keuangan lainnya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah gabungan dari faktor ekonomi makro yaitu *BI rate*, serta faktor mikro yang berasal dari dalam perusahaan yaitu tingkat solvabilitas dan profitabilitas perusahaan.

Faktor pertama yang akan dibahas adalah tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga merupakan salah satu instrumen kebijakan moneter yang digunakan oleh bank sentral untuk mengatur inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Tingkat bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan (Maharani & Haq, 2020). Ketika suku bunga meningkat, biaya pinjaman atau suku

bunga kredit bagi perusahaan juga meningkat. Apabila suku bunga kredit mengalami peningkatan, maka biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan akan semakin besar sehingga minat perusahaan untuk melakukan pinjaman dana pada bank akan menurun dikarenakan beban bunga tersebut. Hal tersebut tentu saja akan berdampak pada semakin kecilnya dana pinjaman yang diperoleh oleh perusahaan sehingga dapat menyebabkan turunnya tingkat penjualan. Apabila tingkat penjualan menurun, maka laba yang akan diperoleh oleh perusahaan juga menurun. Penurunan laba perusahaan akan mengurangi tingkat *return* saham yang diproyeksikan melalui penurunan harga saham (Riantani, S., & Tambunan, 2013). Namun demikian, dalam kondisi tertentu, kenaikan suku bunga juga dapat mendorong kenaikan *return* saham. Hal ini dapat terjadi apabila investor memandang kenaikan suku bunga sebagai sinyal penguatan ekonomi, yang berpotensi meningkatkan kinerja sektor-sektor tertentu seperti sektor keuangan atau properti. Selain itu, ekspektasi terhadap peningkatan nilai investasi di masa depan dapat mendorong optimisme pasar, sehingga harga saham pun ikut meningkat.

Fenomena terkait tingkat suku bunga terjadi pada tahun 2021 hingga 2023, Indonesia mencatat kenaikan rata-rata tingkat suku bunga yang cukup signifikan dari 3,52% menjadi 5,81%. Kenaikan ini diikuti oleh peningkatan *return* saham sektor *property* dan *real estate* pada tahun 2023, yang menunjukkan bahwa investor mungkin merespon peningkatan ini sebagai hal yang positif karena dapat mengindikasikan stabilitas ekonomi dan prospek pertumbuhan ekonomi di negara Indonesia. Di sisi lain, Malaysia juga mengalami kenaikan suku bunga, namun dengan tingkat yang tidak terlalu signifikan. *Return* saham negara ini juga menunjukkan peningkatan, yang mungkin mencerminkan respon yang lebih hati-hati dari investor terhadap kebijakan moneter yang ketat. Berbeda dengan dua negara sebelumnya, di negara Thailand dan Filipina ketika bank sentral masing-masing negara menaikkan suku bunganya, *return* saham di kedua negara ini mengalami penurunan. Para investor merespon peningkatan suku bunga ini sebagai hal yang negatif karena dengan meningkatnya tingkat suku bunga, perusahaan-

perusahaan *property* yang umumnya banyak bergantung pada pembiayaan utang akan mengalami peningkatan biaya pinjaman.

Faktor kedua yang memengaruhi *return saham* adalah solvabilitas. Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi (Harahap, 2015). Tingkat solvabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang sehat dan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas finansial perusahaan. Sebaliknya, tingkat solvabilitas yang rendah dapat menimbulkan kekhawatiran investor mengenai risiko gagal bayar atau kebangkrutan, yang berdampak negatif pada harga saham. Oleh karena itu, perusahaan dengan rasio solvabilitas yang baik cenderung menarik minat investor, karena dianggap lebih mampu bertahan dalam kondisi ekonomi yang sulit dan memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik. Selain itu, solvabilitas juga mencerminkan kebijakan manajemen dalam mengelola utang dan ekuitas, yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan *return* yang diharapkan.

Faktor ketiga yang dapat memengaruhi *return* saham yaitu profitabilitas. Perusahaan dengan nilai profitabilitas tinggi cenderung menjadi salah satu indikator fundamental keuangan yang kuat. Perusahaan yang memiliki fundamental keuangan yang kuat akan mendorong investor untuk memiliki saham perusahaan, sehingga harga saham akan naik dan *return* saham juga akan meningkat (Chandra et al., 2019). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan seluruh modal yang dimilikinya (Nurmansyah et al., 2024). Pemahaman terkait rasio-rasio kinerja keuangan yang relevan dengan lini usaha pada masing-masing perusahaan ini penting dimiliki oleh pengelola dan pemilik sehingga mampu direspon baik oleh pasar terutama pengaruhnya terhadap

*return* saham. Hal tersebut akan membantu dalam mempermudah perusahaan dalam mencari modal tambahan yaitu melalui investasi yang dilakukan oleh investor. (Susilowati dan Turyanto,2011).

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara profitabilitas terhadap *return* saham dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa rasio *profitabilitas* yang diukur melalui *Return on Equity* (ROE) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Nurdiana, 2020). Hal tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aditya et al., 2021) memiliki hasil bahwa rasio profitabilitas yang diukur melalui *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian lain yang telah dilakukan oleh (Pradana & Maryono, 2022) menunjukkan bahwa solvabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yanita Sanjaya & Maulida, 2022) memiliki hasil bahwa profitabilitas dan solvabilitas secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil pemaparan penelitian terdahulu masih terdapat perbedaan hasil penelitian pada beberapa variabel yang sama sehingga mengakibatkan munculnya *gap* atau inkonsistensi hasil penelitian. Adanya perbedaan hasil penelitian tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan periode penelitian, subjek penelitian, teknik analisis data, atau kurang tepatnya pemilihan variabel sebagai indikator penelitian. Dengan demikian, peneliti tertarik untuk mengambil topik yang sama dengan menggunakan sampel penelitian, periode waktu yang berbeda serta menambah ruang lingkup penelitian menjadi 4 negara yang berada di kawasan ASEAN (Indonesia, Malaysia, Filipina dan Thailand) yang mana pada penelitian sebelumnya hanya sedikit bahkan nyaris tidak ada untuk menggunakan ruang lingkup yang peneliti gunakan saat ini.

Penjelasan terkait fenomena, *research gap*, serta penelitian terdahulu yang telah dipaparkan sebelumnya menjadikan latar belakang pengajuan penelitian ini.

Maka dari itu, alasan ini mendorong penulis untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham**” (Studi pada Perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* di ASEAN Tahun 2022-2023)

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjabaran terkait masing-masing aspek pembahasan, fenomena dan *gap research* yang telah diberikan sebelumnya, penulis merumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return Saham* pada perusahaan *property* dan *real estate* di ASEAN Tahun 2022-2023?
2. Bagaimanakah pengaruh Solvabilitas yang diukur melalui *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap *Return Saham* pada perusahaan *property* dan *real estate* di ASEAN Tahun 2022-2023?
3. Bagaimanakah pengaruh Profitabilitas yang diukur melalui *Return on Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* pada perusahaan *property* dan *real estate* di ASEAN Tahun 2022-2023?
4. Bagaimanakah pengaruh Tingkat Suku Bunga, Solvabilitas yang diukur melalui *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan Profitabilitas yang diukur melalui *Return on Equity* (ROE) secara simultan terhadap *Return Saham* pada perusahaan *property* dan *real estate* di ASEAN Tahun 2022-2023?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah yang telah disebutkan di atas maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return Saham* pada perusahaan *property* dan *real estate* di ASEAN Tahun 2022-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh Solvabilitas terhadap *Return Saham* pada perusahaan *property* dan *real estate* di ASEAN Tahun 2022-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham* pada perusahaan *property* dan *real estate* di ASEAN Tahun 2022-2023.

4. Untuk mengetahui pengaruh Tingkat Suku Bunga, Solvabilitas dan Profitabilitas secara simultan terhadap *Return Saham* pada perusahaan *property* dan *real estate* di ASEAN Tahun 2022-2023

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan nilai guna kepada berbagai pihak yang berkepentingan. Oleh karena itu, manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat melengkapi studi-studi terdahulu dan memberikan pemahaman yang lebih mendalam terkait dengan tingkat suku bunga, solvabilitas, profitabilitas dan return saham. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat berkontribusi dalam menganalisis topik yang serupa sebagai referensi bagi perkembangan ilmu pengetahuan.

- b) Manfaat Praktis

1. Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi wawasan dan petunjuk bagi calon investor yang ingin menganalisis *return* saham dalam upaya untuk menentukan keputusan saham di pasar modal.
2. Bagi peneliti selanjutnya isi dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk memperluas wawasan ataupun sebagai referensi bagi peneliti berikutnya yang meneliti topik yang serupa.