

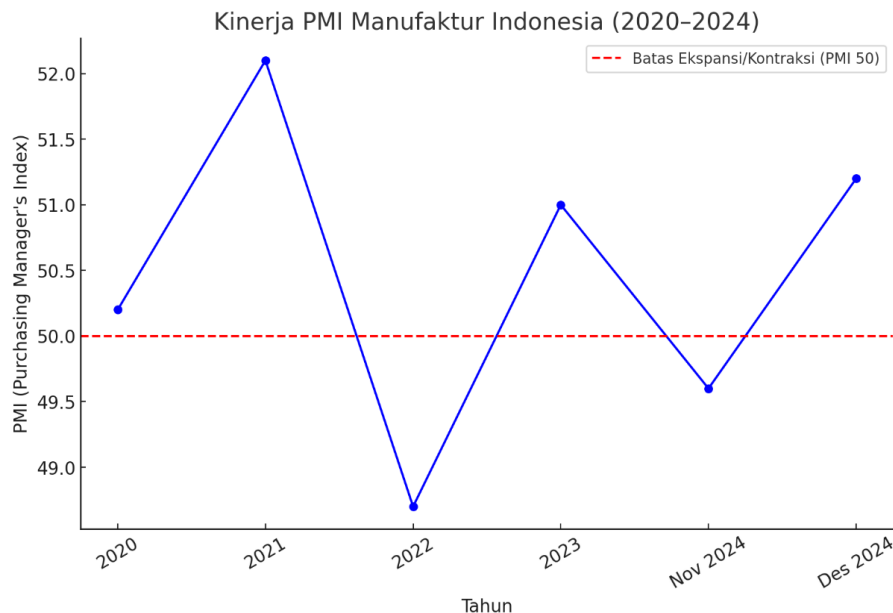
BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Return saham adalah tingkat keuntungan atau pembayaran yang diperoleh dari kepemilikan saham sejak awal investasi Darmayanti (2018). Hermuningsih *et al.* (2021) juga menyatakan bahwa *return* saham berperan sebagai salah satu faktor pemicu dalam berinvestasi, di mana *return* ini sering kali digunakan oleh investor untuk membandingkan alternatif investasi di perusahaan yang berbeda. *Return* saham juga membantu investor dalam menilai pencapaian perusahaan sebelum melakukan investasi. Tingkat pengembalian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor dalam memutuskan untuk menanamkan modal, karena memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan.

Investasi merupakan kegiatan penempatan dana pada aset tertentu dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan, sambil tetap mempertimbangkan risiko yang ada Damodaran (2021). Begitu juga menyoroti pentingnya dasar yang kuat dalam analisis serta fokus pada nilai dalam pengambilan keputusan investasi, bukan sekadar mengandalkan spekulasi Graham (2021). Di sisi lain, menegaskan bahwa diversifikasi portofolio adalah strategi utama untuk mengurangi risiko sekaligus meningkatkan peluang keuntungan. Oleh karena itu, investasi yang cerdas memerlukan perencanaan yang baik, manajemen risiko yang efektif, dan pendekatan berdasarkan data untuk mencapai tujuan keuangan secara optimal Malkiel (2021).



Gambar 1.1 Kinerja PMI Manufaktur Indonesia (2020-2024)

Sumber: *Purchasing Manager's Index* (PMI)

Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa fluktuasi Purchasing Manager's Index (PMI) sektor manufaktur Indonesia dari 2020 hingga 2024. PMI di atas 50 menunjukkan ekspansi sektor manufaktur, sementara PMI di bawah 50 menandakan kontraksi. Pada 2020–2021, sektor ini mengalami pertumbuhan stabil dengan PMI berkisar di atas 50, menandakan ekspansi. Namun tahun 2022 terjadi penurunan PMI ke 48,7 mencerminkan tekanan ekonomi kemungkinan akibat dampak rantai pasokan global dan ketidakpastian makroekonomi. Sektor ini sempat pulih pada 2023 dengan PMI naik ke 51,0 namun kembali mengalami kontraksi selama 5 bulan berturut-turut hingga November 2024 (PMI 49,6). Namun pada Desember 2024 PMI naik ke 51,2 mengindikasikan pemulihan dan masuk kembali ke fase ekspansi. Menurut penelitian, fluktuasi ini sering

dipengaruhi oleh faktor makroekonomi global dan domestik, seperti suku bunga, inflasi, dan nilai tukar Suryani & Mardiana (2022). Para ahli menyarankan bahwa stabilitas kebijakan moneter dan strategi perusahaan untuk mengelola ketidakpastian eksternal sangat penting untuk menjaga daya saing sektor manufaktur.

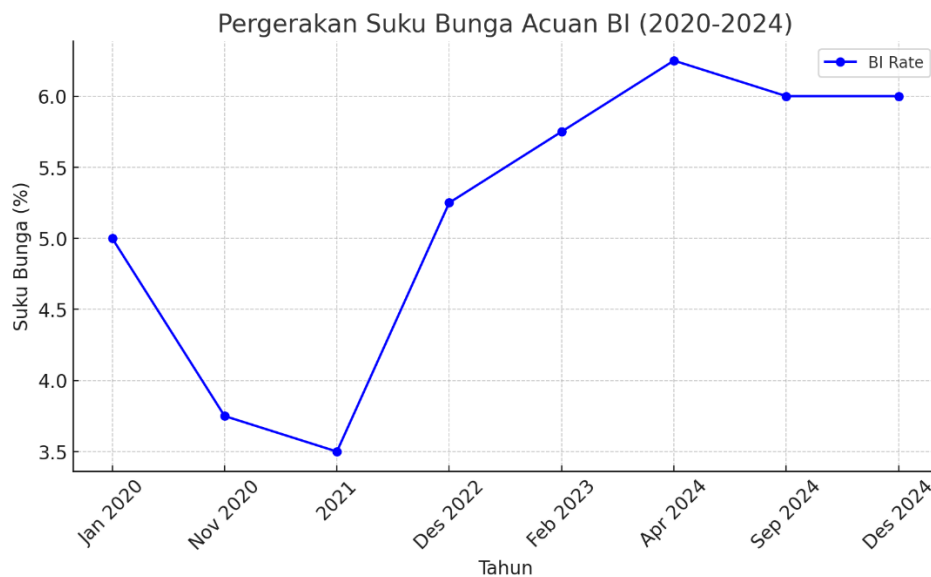
Menurut penelitian terbaru, faktor-faktor yang mempengaruhi saham seperti suku bunga, kurs valuta asing , dan *investment opportunity set* (IOS) memiliki dampak signifikan pada harga saham. Suku bunga merupakan indikator penting yang mempengaruhi *return* saham, karena perubahan tingkat suku bunga dapat memengaruhi biaya modal dan daya tarik investasi. Suku bunga yang tinggi cenderung berdampak negatif pada saham karena biaya modal yang meningkat, sehingga mengurangi minat investor terhadap saham dan mendorong mereka memilih aset yang lebih aman seperti obligasi (Keswani & Wadhwa, 2019) (Musawa & Mwaanga, 2017). Begitu juga dengan Fluktuasi nilai tukar juga berpengaruh pada saham penurunan nilai tukar dapat mengurangi nilai investasi bagi investor asing, sementara nilai tukar yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor pada saham dalam negeri (Novandi & Falah, 2023; Anusha et al., 2022). Temuan ini menegaskan pentingnya mempertimbangkan faktor makroekonomi dalam analisis return saham, mengingat dampaknya yang signifikan terhadap perilaku investor dan pergerakan harga saham di pasar.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, faktor-faktor makroekonomi seperti suku bunga, nilai tukar, dan *investment opportunity set* menunjukkan pengaruh yang beragam terhadap return saham. Menurut Mahanavami & Gunawan (2019)

menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian oleh Rifky (2020), yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian Yunita *et al.*, (2018), Suriyani & Sudiartha (2018), Dewi & Artini (2019), Salim *et al.*, (2018), Ouma & Muriu (2014), serta Sari (2019) menunjukkan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, maksudnya semakin menguatnya kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Maimunah & Nurfadillah (2020) dan Setyaningrum & Muljono (2016) yang menunjukkan kurs rupiah berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan penelitian (Yusma, 2019) *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan penelitian (Isnania, 2018) variabel *Invesment Opportunity Set* (IOS) diyakini berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pemilihan variabel dalam sebuah penelitian Penentuan variabel tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang asing, dan *investment opportunity set* dalam penelitian mengenai *return* saham perusahaan manufaktur didasarkan pada signifikansi ekonomi dan finansialnya dalam memengaruhi kinerja pasar modal. *Return* saham dalam sektor manufaktur dipengaruhi oleh faktor makroekonomi serta peluang investasi yang tersedia, sehingga mengkaji ketiga variabel tersebut dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai dinamika pasar saham. Dengan meninjau ketiga variabel tersebut, penelitian mengenai *return* saham perusahaan manufaktur dapat memberikan wawasan lebih luas tentang

faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham. Hasil kajian ini dapat membantu investor serta manajer keuangan dalam mengambil keputusan investasi yang lebih tepat, serta mendukung perumusan kebijakan ekonomi dan keuangan yang lebih strategis.



Gambar 1.2 Tingkat Suku Bunga Acuan Indonesia BI (2020-2023)

Sumber (source): Bank For Internasional (BIS)

Berdasarkan grafik di atas menunjukkan Selama periode 2020 hingga 2024, suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate) mengalami tren penurunan yang signifikan. Berikut adalah pergerakan suku bunga. Pada awal tahun 2020, BI Rate berada di angka 5,00%. Untuk mendukung perekonomian di tengah pandemi COVID-19, BI menurunkan suku bunga secara bertahap hingga mencapai 3,75% pada November 2020. Begitu juga pada tahun 2021 suku bunga tetap stabil di level 3,50% sepanjang tahun, sebagai upaya untuk mendorong pemulihan ekonomi. Namun Desember 2022 BI mulai menaikkan suku bunga secara

bertahap sebagai respon terhadap tekanan inflasi global, mencapai 5,25%. Pada Februari 2023 kenaikan suku bunga berlanjut hingga mencapai 5,75%, dan level ini dipertahankan sepanjang sisa tahun tersebut. Pada bulan April 2024, BI menaikkan suku bunga menjadi 6,25% untuk memperkuat nilai tukar rupiah. Namun, pada September 2024, BI secara tak terduga menurunkan suku bunga sebesar 25 basis poin menjadi 6,00% untuk mendukung pertumbuhan ekonomi. Suku bunga ini dipertahankan hingga Desember 2024. Jadi Secara keseluruhan, suku bunga acuan BI mengalami penurunan dari 5,00% pada awal tahun 2020 menjadi 6,00% pada akhir tahun 2024, yang mencerminkan respons terhadap kondisi ekonomi domestik dan global.

Tingkat suku bunga memainkan peran penting dalam perekonomian, baik dalam mempengaruhi inflasi, investasi, maupun pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Dalam lima tahun terakhir (2020-2024), Bank Indonesia (BI) telah melakukan berbagai penyesuaian terhadap acuan suku bunga sebagai respon terhadap dinamika ekonomi domestik dan global. Sejak awal pandemi COVID-19, BI menurunkan suku bunga untuk mendorong pemulihan perekonomian, namun mulai menaikkannya kembali sejak tahun 2022 untuk mengatasi tekanan inflasi. Pada akhir tahun 2024, suku bunga tetap berada di level positif sebesar 6,00%. Para ahli ekonomi sepakat bahwa suku bunga yang tetap berada pada level positif memiliki dampak signifikan terhadap berbagai aspek ekonomi Siswanto & Rinofah (2020). suku bunga yang tetap positif juga berkontribusi dalam menjaga stabilitas nilai tukar rupiah. Ketika BI menaikkan suku bunga menjadi 6,25% pada

April 2024, langkah ini diambil untuk menarik investasi asing dan memperkuat mata uang domestic tentang makroekonomi oleh Yulistiyo & Indrawati (2023).

Kenaikan suku bunga pasca-COVID memiliki dampak signifikan terhadap minat investasi saham, dengan banyak investor yang beralih ke instrumen yang lebih aman seperti obligasi atau deposito. Studi sebelumnya menunjukkan bahwa meskipun ekonomi Indonesia mulai pulih, *return* saham di sektor perbankan tetap stagnan, dan suku bunga tidak secara langsung meningkatkan minat investor terhadap saham karena tingginya risiko yang dihadapi Tiarawati & Hertina (2024). Sementara itu, penelitian lain mengungkapkan bahwa kenaikan suku bunga pasca-COVID memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan pada harga saham di sektor ekspor makanan dan minuman, menunjukkan bahwa investor cenderung lebih berhati-hati dalam merespons kenaikan biaya pinjaman Lestari *et al* (2023). Selain itu Kenaikan suku bunga menawarkan keuntungan yang lebih kompetitif pada instrumen ini, sehingga mengurangi minat terhadap saham yang dianggap lebih berisiko Nurmasari & Nur'aidawati (2021).

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh terhadap *return* saham. kenaikan suku bunga berdampak negatif pada *return* saham di sektor perbankan, menunjukkan bahwa perusahaan yang bergantung pada pembiayaan eksternal menjadi lebih rentan terhadap perubahan kebijakan moneter Agusmadi *et al* (2024). Selain itu, studi lain menunjukkan bahwa saham-saham di indeks LQ45 mengalami penurunan *return* yang signifikan saat suku bunga naik, mengindikasikan bahwa pasar bereaksi sensitif terhadap kebijakan suku bunga sebagai sinyal kondisi ekonomi makro yang lebih

ketat Fahnayu *et al* (2024). Namun penurunan suku bunga pada Desember 2024 dapat mendorong investor untuk mengalihkan dana mereka ke aset berisiko seperti saham, yang pada gilirannya akan meningkatkan harga saham tersebut (Novandi & Falah, 2023). Suku bunga memiliki pengaruh yang bervariasi terhadap kredit perbankan, dalam jangka panjang, suku bunga yang stabil dan positif dapat mendukung lancarnya penyaluran kredit. Hal ini penting bagi pertumbuhan sektor usaha kecil dan menengah (UMKM) serta mendorong investasi produktif.

Selanjutnya, nilai tukar mata uang asing juga berperan penting dalam memengaruhi *return* saham perusahaan. Ketika nilai tukar rupiah melemah terhadap mata uang asing, biaya produksi bagi perusahaan yang bergantung pada impor bisa meningkat, Nilai tukar mata uang asing memiliki dampak langsung terhadap *return* saham perusahaan, terutama bagi emiten yang bergantung pada bahan baku impor atau memiliki eksposur global. Ketika nilai tukar rupiah melemah, biaya produksi meningkat, yang dapat mengurangi margin keuntungan dan akhirnya menekan harga saham. Sebaliknya, apresiasi rupiah atau stabilitas nilai tukar dapat meningkatkan kepercayaan investor asing, yang pada gilirannya mendorong kenaikan harga saham dan *return* positif di pasar modal Indonesia Nadya (2023).

Investment opportunity set juga terbukti berperan penting dalam memengaruhi *return* saham. Studi menemukan bahwa peluang investasi yang lebih besar secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan, yang pada akhirnya mendorong kenaikan *return* saham (Syaifuddin, 2021). Namun, ada pula

penelitian yang menunjukkan bahwa meskipun *investment opportunity set* berpengaruh positif, faktor eksternal seperti kebijakan moneter dan kondisi makroekonomi dapat mengurangi dampak positif ini, terutama saat terjadi ketidakstabilan nilai tukar (Permata, 2022). Ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur perlu memperhatikan faktor makroekonomi dan memaksimalkan peluang investasi untuk mengoptimalkan return saham di tengah kondisi pasar yang dinamis.

IOS adalah faktor penting yang mempengaruhi *return* saham. Mereka menunjukkan bahwa variabel fundamental seperti *Price to Book Value* (PBV), yang merefleksikan IOS perusahaan, memiliki dampak yang signifikan terhadap *return* saham di sektor manufaktur Indonesia Pratiwi et al. (2021). Dalam beberapa tahun terakhir, para ahli telah menggaris bawahi pentingnya interaksi antara suku bunga, nilai tukar mata uang, dan IOS dalam mempengaruhi kinerja saham perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian di kawasan ASEAN menunjukkan bahwa ketiga faktor ini saling terkait dan berdampak signifikan pada *return* saham perusahaan (Adiputra & Hermawan, 2018). Perusahaan yang dapat mengelola ketidakpastian dari fluktuasi suku bunga dan nilai tukar dengan baik, serta memanfaatkan peluang investasi, akan lebih berhasil dalam memberikan *return* yang tinggi bagi pemegang saham.

Berdasarkan kesimpulan dari pernyataan di atas saya menyimpulkan bahwa Berdasarkan temuan terbaru dari berbagai penelitian di Indonesia, diketahui bahwa faktor-faktor seperti tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang asing, serta *investment opportunity set* (IOS) memiliki dampak yang signifikan

terhadap *return* saham, baik secara individual maupun bersamaan. Studi yang dilakukan oleh Bagaswara dan Wati (2020) menunjukkan bahwa suku bunga dan kurs merupakan variabel eksternal yang memiliki pengaruh nyata terhadap pergerakan *return* saham, khususnya di industri perbankan. Peningkatan suku bunga maupun ketidakstabilan nilai tukar dapat menurunkan minat investor karena meningkatnya risiko pasar, yang pada akhirnya menyebabkan penurunan keuntungan yang diperoleh dari saham Bagaswara & Wati (2020). Hal ini sejalan dengan hasil riset dari Amanberga dan Abdi (2022), yang mengungkap bahwa fluktuasi kurs berpengaruh negatif terhadap harga saham di sektor properti, demikian pula dengan suku bunga yang juga berdampak negatif signifikan. Temuan tersebut menegaskan bahwa ketidakpastian ekonomi makro dapat mereduksi keyakinan investor, sehingga menurunkan kinerja saham Amanberga & Abdi (2022).

Selanjutnya sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022 menunjukkan dinamika yang cukup kompleks. Studi yang dilakukan terhadap perusahaan subsektor kimia mengungkap bahwa tingkat aktivitas perusahaan cenderung menurun, namun nilai perusahaan justru mengalami peningkatan. Hasil analisis regresi sederhana menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, bahkan terdapat hubungan negatif yang sangat lemah antara keduanya (Inrawan et al., 2024).

Sektor kimia merupakan salah satu sektor industri yang terus berkembang pesat dan berperan penting dalam mendukung berbagai aspek kehidupan modern. Menurut penelitian terbaru, sektor ini tidak hanya berfokus pada produksi bahan kimia dasar, tetapi juga pada pengembangan bahan kimia ramah lingkungan, inovasi dalam kimia hijau, serta pemanfaatan teknologi digital untuk meningkatkan efisiensi produksi (Cansell & Nguyen, 2021). Salah satu tren penting dalam sektor kimia adalah peralihan menuju produksi berkelanjutan, seperti pemanfaatan biomassa sebagai bahan baku alternatif, yang dapat mengurangi ketergantungan pada minyak bumi dan menekan dampak lingkungan (Bozell & Petersen, 2021).

Sektor kimia di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022 menjadi perhatian penting bagi para ahli karena menunjukkan dinamika keuangan yang beragam. Menurut penelitian, perusahaan sektor kimia memiliki likuiditas yang baik karena mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, namun menghadapi masalah pada solvabilitas dan profitabilitas. Tingginya *debt to asset ratio* membuat kondisi keuangan dianggap kurang sehat, sementara profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* masih berada di bawah standar industri (Arsal, Aisyah, & Jusriani, 2024).

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul” **Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kurs Valuta Asing dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**”

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang, maka rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
2. Apakah kurs valuta asing berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia?
3. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh kurs valuta asing terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh *investment opportunity set* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, khususnya dalam konteks pasar modal di sektor manufaktur. Dengan adanya penelitian ini, diharapkan para akademisi dapat lebih memahami bagaimana variabel makroekonomi

seperti suku bunga, kurs valuta asing, dan IOS mempengaruhi kinerja saham.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini bermanfaat bagi investor dan manajer portofolio dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik. Dengan mengetahui pengaruh tingkat suku bunga, kurs valuta asing, dan peluang investasi perusahaan, investor dapat mempertimbangkan variabel-variabel tersebut sebelum membuat keputusan untuk berinvestasi di perusahaan manufaktur.

3. Untuk Perusahaan

hasil penelitian ini diharapkan memberikan informasi tambahan untuk manajemen dalam mengukur dan meningkatkan kinerja serta pengambilan keputusan terkait keuangan dan nilai perusahaan.

4. Untuk Investor

hasil penelitian ini diharapkan memberikan pemikiran dalam pengambilan keputusan terkait hal-hal yang perlu dianalisis sebelum melakukan investasi dalam pasar modal.