

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal dalam sistem ekonomi modern bukan sekadar tempat bertemunya penjual dan pembeli modal, melainkan cerminan ekspektasi kolektif masyarakat terhadap masa depan ekonomi suatu negara. Menurut Tandelilin (2020) pasar modal berperan strategis sebagai lembaga intermediasi yang mengubah dana jangka pendek investor menjadi modal jangka panjang bagi emiten untuk ekspansi usaha. Keberadaan pasar modal yang efisien memungkinkan alokasi sumber daya ekonomi secara optimal, di mana perusahaan berkinerja baik akan mendapatkan apresiasi berupa kenaikan nilai perusahaan. Dalam praktiknya aktivitas pasar modal sangat dipengaruhi oleh informasi yang beredar karena investor menjadikannya sebagai dasar penilaian prospek perusahaan.

Saham merupakan salah satu instrumen paling mendominasi di pasar modal yang menawarkan hak kepemilikan serta potensi keuntungan berupa dividen dan *capital gain*. Meskipun demikian investasi saham memiliki karakteristik *high risk-high return*, di mana harganya dapat berfluktuasi signifikan dalam waktu singkat. Kondisi ini menuntut investor tidak hanya bergantung pada data kuantitatif, tetapi juga kemampuan memahami makna di balik informasi publikasi perusahaan. Informasi tersebut menjadi indikator prospek perusahaan di masa depan. Sejalan dengan *signalling theory*, setiap tindakan atau laporan publikasi perusahaan dipandang sebagai sinyal yang memengaruhi persepsi investor, yang kemudian tercermin pada perubahan permintaan dan penawaran saham di bursa.

Di tengah keberagaman sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor perbankan secara konsisten menempati posisi dominan, baik dari sisi kapitalisasi pasar maupun volume transaksi harian. Menurut Winata (2025) sektor ini merupakan tulang punggung ekonomi Indonesia karena fungsi intermediasinya. Dalam menjalankan fungsi tersebut perbankan bertindak sebagai wadah utama yang menghimpun dana masyarakat pemilik kelebihan likuiditas (*surplus unit*) dalam bentuk giro, tabungan, dan deposito, untuk kemudian disalurkan sebagai kredit kepada pihak yang membutuhkan dana (*minus unit*) demi menggerakkan sektor industri lainnya.

Kasmir (2021) menyatakan bahwa kesehatan sistem perbankan merupakan prasyarat utama bagi stabilitas moneter, terutama karena efektivitas bank dalam mengelola dana masyarakat yang dihimpun tersebut sangat menentukan tingkat likuiditas dan kepercayaan publik terhadap pasar keuangan. Kegagalan dalam sektor ini dapat memicu efek domino yang melumpuhkan sistem keuangan secara menyeluruh. Oleh karena itu saham sektor perbankan seringkali menjadi jangkar bagi portofolio investor institusi maupun ritel.

Sektor perbankan di Indonesia juga dikenal memiliki karakteristik operasional yang unik karena diawasi oleh regulasi yang sangat ketat (*highly regulated*). Pengawasan berlapis dari Bank Indonesia (BI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memastikan bahwa perbankan harus beroperasi dengan standar kehati-hatian yang sangat tinggi. Karakteristik ini membuat laporan keuangan perbankan menjadi sangat kompleks namun informatif, di mana investor sangat

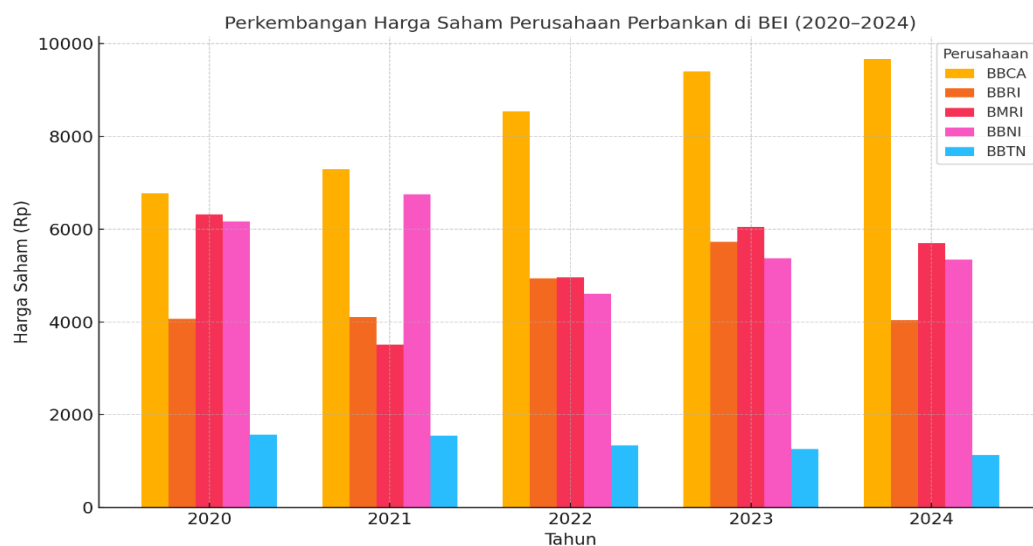
bergantung pada rasio-rasio kesehatan bank untuk memprediksi risiko dan keuntungan di masa mendatang.

Harga saham pada akhirnya menjadi cerminan dari nilai intrinsik perusahaan yang diakui oleh publik. Bagi sektor perbankan harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi pasar secara umum, tetapi sangat sensitif terhadap kualitas aset dan efisiensi manajemen modalnya. Menurut Brigham & Houston (2019) memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham merupakan tanggung jawab utama manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kenyataan di pasar menunjukkan bahwa pembentukan harga saham seringkali sangat kompleks, melibatkan persepsi investor terhadap risiko kredit, kecukupan modal, serta kebijakan pembagian keuntungan yang diterapkan oleh jajaran direksi bank.

Memasuki periode 2020 hingga 2025 sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia dihadapkan pada tantangan besar yang menguji ketahanan fundamental setiap emiten. Pada awal 2020 sentimen negatif pandemi Covid-19 memicu aksi jual masif akibat kekhawatiran investor terhadap penurunan kualitas aset perbankan nasional. Menurut Hidayat (2021) fluktuasi harga saham dalam kondisi ini merupakan respons spontan pasar terhadap ketidakpastian arus kas dan potensi peningkatan beban pencadangan masa depan. Perubahan harga saham tersebut mencerminkan penyesuaian ulang investor terhadap prospek keberlangsungan bisnis perbankan di tengah kontraksi ekonomi global.

Meskipun sempat tertekan secara kolektif pergerakan harga saham sektor perbankan pada tahun-tahun berikutnya menunjukkan pola pemulihan yang tidak

seragam. Saham perbankan berkapitalisasi pasar besar (*big caps*) cenderung pulih lebih cepat berkat kepercayaan investor terhadap tata kelola manajemen yang stabil dan efisien dalam melakukan restrukturisasi. Sebaliknya beberapa emiten bank lainnya menunjukkan tren lebih moderat, mengindikasikan bahwa pasar mulai memisahkan emiten berdasarkan kekuatan fundamental internalnya. Diferensiasi ini menunjukkan bahwa harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi makro, tetapi sangat bergantung pada penafsiran investor terhadap kesiapan masing-masing bank menghadapi fase normal baru.



Sumber : Data diolah peneliti (2026)

Gambar 1. 1 Perkembangan Harga Saham Perusahaan Perbankan

Data yang tersaji dalam Gambar 1.1 memperlihatkan perbedaan nyata antara performa harga saham beberapa bank utama di Indonesia selama periode pengamatan. Sebagai contoh, saham BBKA dan BBRI menunjukkan pola pemulihan yang kuat dan konsisten hingga mampu menyentuh level tertinggi baru (*all-time high*) pada periode pasca-pandemi. Di sisi lain, pergerakan harga saham bank seperti BBTN memperlihatkan kecenderungan yang lebih fluktuatif dengan

tren yang lebih landai dibandingkan rekan-rekannya di sektor perbankan. Menurut Sutedi (2023) ketidakkonsistenan arah pergerakan harga saham ini membuktikan bahwa pasar melakukan valuasi yang sangat spesifik terhadap risiko dan potensi keuntungan dari setiap emiten, sehingga menciptakan kesenjangan performa saham yang cukup signifikan di bursa.

Perbedaan pola pergerakan harga saham antar bank tersebut mengindikasikan adanya variasi kinerja fundamental yang menjadi pertimbangan investor. Hal ini diduga berkaitan dengan perbedaan tingkat profitabilitas (ROA), kecukupan modal (CAR), risiko kredit (NPL), serta kebijakan dividen (DPR) pada masing-masing bank.

Menurut Kasmir (2021) profitabilitas merupakan indikator utama bagi keberlangsungan bank, laba yang tinggi tidak hanya memberikan dividen bagi pemegang saham tetapi juga memperkuat posisi modal ditahan. Semakin efisien sebuah bank dalam menghasilkan laba, semakin tinggi daya tariknya di mata pasar, yang secara teoretis akan mendorong apresiasi harga saham secara berkelanjutan. Aspek fundamental pertama yang menjadi instrumen evaluasi bagi investor adalah tingkat pengembalian aset atau *Return on Assets* (ROA). Dalam operasional perbankan, ROA mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengonversi seluruh aset bank, baik yang bersifat produktif maupun non-produktif, menjadi laba bersih.

Meskipun secara teoretis ROA berhubungan positif dengan harga saham, realitas empiris menunjukkan adanya celah perbedaan hasil. Penelitian terdahulu oleh Wijono *et al.* (2023) mengonfirmasi adanya pengaruh positif dan signifikan ROA terhadap harga saham pada sektor perbankan. Namun hal ini bertolak

belakang dengan temuan Yusuf & Syukri (2025) yang menyatakan bahwa profitabilitas terkadang tidak memiliki pengaruh signifikan karena investor cenderung lebih reaktif terhadap variabel makroekonomi atau isu strategis lainnya.

Tingkat kecukupan modal yang diproksikan melalui *Capital Adequacy Ratio* (CAR) merupakan variabel vital dalam industri perbankan yang bersifat *highly leveraged*. CAR menunjukkan sejauh mana bank memiliki modal sendiri yang cukup untuk menanggung kemungkinan risiko kerugian yang timbul dari aktiva produktif. Menurut Hery (2023) rasio modal yang kuat merupakan indikator stabilitas yang memberikan rasa aman kepada nasabah dan investor. Di mata pelaku pasar modal, CAR seringkali dipandang sebagai sinyal bahwa bank memiliki fundamental yang kokoh untuk menghadapi guncangan ekonomi tanpa harus mengorbankan operasionalnya.

Respon pasar terhadap CAR tidak selalu konsisten dalam berbagai penelitian. Gunawan *et al.* (2023) menemukan bahwa kecukupan modal memberikan kontribusi positif yang signifikan terhadap kenaikan harga saham. Di sisi lain penelitian oleh Sungkawa & Sulistyani (2024) menunjukkan hasil yang berbeda di mana kecukupan modal tidak selamanya menjadi penentu utama pergerakan harga, memberikan indikasi bahwa investor mungkin memandang CAR hanya sebagai standar kepatuhan regulasi (*compliance*) tanpa memberikan nilai tambah langsung pada pertumbuhan harga saham di pasar sekunder.

Risiko kredit yang diproksikan melalui *Non-Performing Loan* merupakan variabel yang dipantau secara ketat oleh investor perbankan karena berkaitan langsung dengan kualitas aktiva produktif. NPL yang tinggi mengindikasikan

adanya kegagalan manajemen dalam menyalurkan kredit yang sehat, yang secara sistematis akan menurunkan pendapatan bunga dan meningkatkan beban cadangan kerugian. Menurut Hery (2023) bank yang tidak mampu mengendalikan rasio NPL-nya akan dipandang berisiko tinggi oleh pasar, karena hal tersebut mengancam solvabilitas dan menurunkan kepercayaan masyarakat serta investor terhadap kredibilitas bank tersebut.

Meskipun secara teoretis NPL memiliki hubungan negatif terhadap harga saham, kenyataan empiris menunjukkan adanya temuan yang bertolak belakang. Penelitian oleh Lestari *et al.* (2024) mengonfirmasi bahwa NPL memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, yang berarti kenaikan kredit macet akan langsung menurunkan nilai pasar bank. Namun penelitian Andayani & Cahyono (2024) menemukan bahwa NPL tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan hasil ini kemungkinan disebabkan oleh kemampuan bank dalam membentuk Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) yang memadai, sehingga investor tetap merasa aman meskipun angka NPL secara nominal mengalami kenaikan.

Sebagai bagian dari faktor fundamental yang menjadi perhatian investor, kebijakan pembagian laba yang diwakili oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) juga menjadi salah satu aspek yang diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi. Dividen merupakan imbal hasil nyata yang sangat dinantikan oleh investor jangka panjang sebagai bentuk apresiasi atas modal yang mereka tanamkan. Menurut Hery (2023) pembagian dividen sering kali diinterpretasikan oleh pasar sebagai sinyal positif mengenai stabilitas laba dan prospek pertumbuhan

perusahaan di masa depan. Rasio pembayaran dividen yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang kuat dan memberikan kepastian keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi rasio DPR maka semakin positif persepsi investor terhadap kemandirian finansial bank tersebut.

Kebijakan dividen tetap menjadi isu yang memicu perdebatan di pasar modal Indonesia. Penelitian Bustani *et al.* (2021) menunjukkan bahwa DPR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham karena investor domestik cenderung menyukai pendapatan kas yang pasti. Sebaliknya penelitian oleh Marpaung & Marpaung (2023) menemukan hasil yang tidak signifikan, yang memberikan indikasi bahwa sebagian investor mungkin lebih menghargai pertumbuhan perusahaan melalui laba ditahan daripada pembagian dividen jangka pendek.

Berdasarkan fenomena fluktuasi harga saham yang terlihat pada Grafik 1.1 serta adanya kesenjangan hasil penelitian dari berbagai studi terdahulu di atas, peneliti memandang perlu adanya kajian yang lebih mendalam dan spesifik pada periode terbaru. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan kejelasan empiris mengenai faktor manakah yang paling dominan dalam memengaruhi nilai pasar perbankan di tengah dinamika ekonomi saat ini. Berdasarkan pertimbangan tersebut, maka peneliti mengambil judul: **“Pengaruh *Return on Assets*, *Capital Adequacy Ratio*, *Non-Performing Loan*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia.”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Return on Assets* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Non-Performing Loan* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Return on Assets* terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Capital Adequacy Ratio* terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Non-Performing Loan* terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini berkontribusi dalam memperkaya kajian akademik mengenai hubungan rasio fundamental perbankan dan harga saham di Indonesia melalui pendekatan teori signaling. Hasil penelitian menegaskan bahwa rasio ROA, CAR, NPL, dan DPR berperan sebagai sinyal kinerja dan risiko yang memengaruhi persepsi investor serta pembentukan harga saham, sehingga memperluas pemahaman teoretis tentang mekanisme signaling dan respons pasar modal pada sektor perbankan.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi dengan memperhatikan rasio keuangan dan kebijakan dividen sebagai indikator kinerja perusahaan.
2. Bagi manajemen perbankan, sebagai dasar dalam mengevaluasi dan meningkatkan kinerja keuangan agar mampu menarik minat investor serta menjaga stabilitas harga saham.
3. Bagi regulator dan otoritas keuangan, sebagai masukan dalam merumuskan kebijakan yang dapat mendorong transparansi dan efisiensi sektor perbankan di pasar modal.
4. Bagi akademisi dan peneliti, sebagai referensi empiris dalam melakukan penelitian lanjutan yang berkaitan dengan pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham di sektor keuangan.