

# BAB I

## PENDAHULUAN

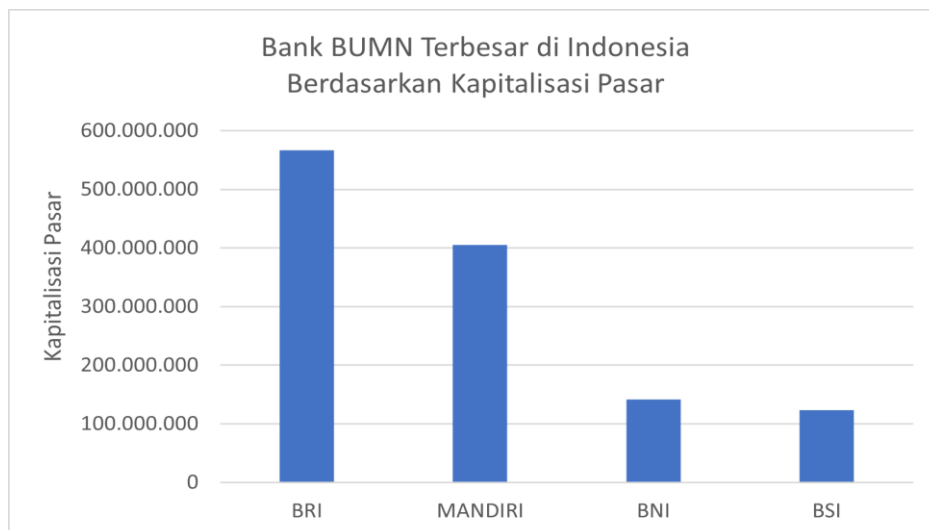
### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Dinamika yang terjadi pada industri perbankan global dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan kompleksitas yang tinggi akibat pergeseran kebijakan moneter internasional. Kenaikan suku bunga acuan oleh bank sentral besar seperti *Federal Reserve* dan Bank Sentral Eropa telah berdampak signifikan pada volatilitas pasar keuangan global, terutama pada saham sektor perbankan. Ketika suku bunga bebas risiko meningkat, investor cenderung mengalihkan investasi mereka dari aset berisiko seperti saham ke instrumen yang lebih aman. Kondisi ini berisiko menurunkan nilai dari proyeksi arus kas masa depan perusahaan, sehingga berimplikasi pada pergerakan harga pasar saham. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa *Risk Free Rate* memainkan peran penting dalam mempengaruhi pergerakan harga pasar saham, baik di lingkup global maupun pada pasar modal Indonesia.

Di Indonesia, sektor perbankan termasuk sebagai salah satu sektor unggulan yang mendominasi aktivitas di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data BEI tahun 2024, sektor keuangan menyumbang sekitar 35% dari total kapitalisasi pasar, dengan nilai mencapai lebih dari Rp11.461 triliun (IDX, 2024). Kontribusi tersebut didominasi oleh subsektor perbankan yang terdiri dari beberapa bank besar BUMN seperti PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI), PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) dan PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS). Besarnya kontribusi subsektor perbankan ini

menunjukkan peran strategis bank-bank BUMN dalam menjaga stabilitas sistem keuangan nasional dan kepercayaan investor di pasar modal.

Berdasarkan laporan IDN *Financials* (2025), BRI menempati posisi teratas sebagai Bank BUMN dengan kapitalisasi pasar tertinggi di Indonesia, diikuti oleh Mandiri, BNI dan BSI. Data tersebut menunjukkan bahwa BRI memiliki posisi dominan di antara bank-bank milik negara dan menjadi salah satu pilar utama dalam sistem perbankan nasional. Perbandingan nilai kapitalisasi pasar bank-bank BUMN tersebut disajikan pada Gambar 1.1 berikut ini.



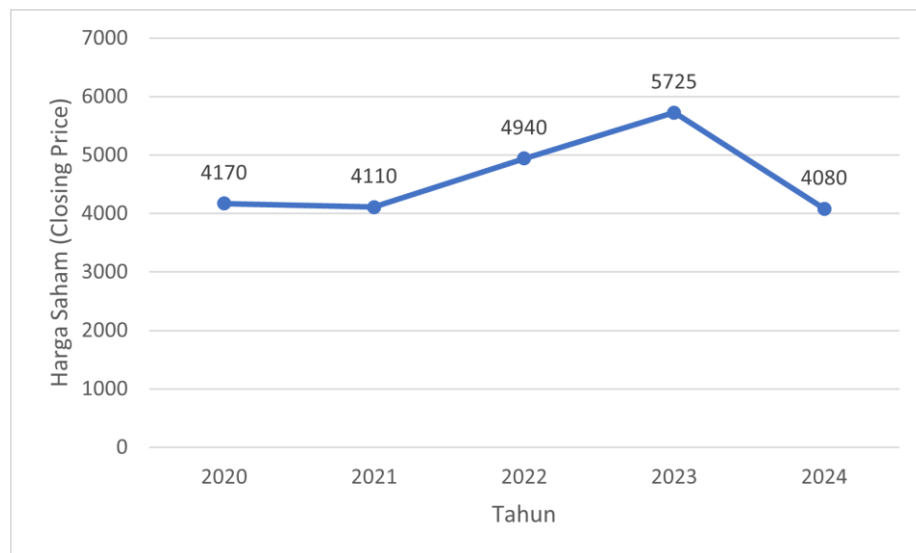
Sumber : Bursa Efek Indonesia (2024) dan IDN *Financials* (2025)

**Gambar 1.1**  
**Perbandingan Kapitalisasi Pasar Bank BUMN Terbesar di Indonesia Tahun 2024**

Dominasi PT BRI dalam sektor perbankan pelat merah terlihat jelas pada Gambar 1.1, di mana entitas ini mencatatkan nilai kapitalisasi pasar yang melampaui capaian seluruh bank BUMN lainnya. Dominasi tersebut menegaskan peran strategis BRI sebagai bank dengan kontribusi signifikan terhadap stabilitas

sistem keuangan nasional, khususnya dalam fungsi intermediasi dan pembiayaan sektor usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM).

Namun demikian, posisi BRI sebagai bank dengan kapitalisasi pasar terbesar tidak selalu tercermin dalam pergerakan harga pasar saham yang stabil. Berdasarkan Laporan Keuangan Tahunan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk yang diakses melalui situs resmi perusahaan, harga pasar saham BRI menunjukkan pola fluktuasi selama periode 2020–2024. Pergerakan harga pasar saham tersebut disajikan pada Gambar 1.2 berikut ini.



Sumber : Laporan Keuangan Tahunan PT BRI (Persero) Tbk.

**Gambar 1.2**  
**Pergerakan Harga Pasar Saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Periode 2020-2024**

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa pergerakan harga pasar saham BRI mengalami fluktuasi dan tidak sepenuhnya menunjukkan tren kenaikan yang konsisten meskipun perusahaan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. Kondisi ini mengindikasikan bahwa harga pasar saham BRI tidak hanya dipengaruhi oleh

besarnya skala perusahaan, tetapi juga oleh berbagai faktor eksternal dan internal. Fluktuasi harga saham tersebut menjadi isu penting mengingat harga pasar saham merupakan indikator utama yang mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan, kinerja manajemen, serta prospek perusahaan di masa mendatang.

Sebagai perusahaan terbuka sekaligus bank milik negara, publikasi harga saham BRI memiliki implikasi yang luas. Informasi harga saham yang dipublikasikan secara terbuka dan *real-time* menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kinerja dan stabilitas perusahaan. Ketidakstabilan harga saham berpotensi memengaruhi tingkat kepercayaan investor, keputusan investasi, serta persepsi publik terhadap kinerja BUMN di sektor perbankan. Maka dari itu, identifikasi serta analisis terhadap berbagai variabel yang memengaruhi harga pasar saham BRI menjadi penting, baik bagi investor, manajemen perusahaan, maupun pemangku kepentingan lainnya.

Elemen makroekonomi yang diposisikan sebagai variabel penentu nilai ekuitas adalah *Risk Free Rate* (RFR), di mana *BI Rate* menjadi acuan untuk merepresentasikan tingkat suku bunga tanpa risiko tersebut. Berdasarkan proposisi *Capital Asset Pricing Model*, imbal hasil sebuah instrumen saham ditentukan oleh selisih antara *market risk premium* dengan imbal hasil investasi minim risiko (Brealey et al., 2022). Kenaikan tingkat bebas risiko akan meningkatkan tingkat pengembalian yang disyaratkan investor, sehingga menurunkan nilai sekarang saham dan mendorong penyesuaian harga pasar saham.

Selain faktor makro, variabel internal seperti *Debt to Equity Ratio* (DER) turut memegang peranan penting dalam merancang struktur modal perusahaan.

Irfani (2020:32) melalui *Trade-Off Theory* menyatakan bahwa penambahan proporsi utang memicu dua efek kontradiktif yaitu manfaat perlindungan pajak (*tax shield*) sekaligus risiko beban biaya agensi (*agency cost*). Dengan penyesuaian proporsi utang dan modal sendiri, perusahaan dapat mencapai komposisi pembiayaan optimal di mana penghematan pajak seimbang dengan risiko biaya agensi. Sesuai dengan *Pecking Order Theory*, terdapat kecenderungan bagi manajemen untuk mengedepankan penggunaan laba ditahan sebagai sumber modal utama ketimbang mencari suntikan dana dari pihak luar (Irfani, 2020:33). Sejalan dengan itu, Kasmir (2020:151) menggarisbawahi bahwa tingginya DER mencerminkan ketergantungan besar pada utang yang berisiko menurunkan kepercayaan para pemodal.

Di sisi lain, *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan faktor lainnya yang memengaruhi harga pasar saham. Berdasarkan *Signaling Theory* yang dikembangkan oleh Ross, penetapan dividen dianggap sebagai indikator positif mengenai potensi keuntungan perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2019:576). Selain itu, teori *Bird-in-Hand* dari Gordon dan Lintner menegaskan bahwa investor lebih memilih dividen tunai saat ini karena tingkat kepastiannya lebih tinggi dibandingkan *capital gains* (Brigham & Houston, 2019:599). Dengan demikian, peningkatan DPR biasanya menimbulkan respon positif di pasar karena dianggap mencerminkan stabilitas keuangan perusahaan.

Tinjauan terhadap penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang belum konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Tatik dan Anang Subardjo (2021) menemukan dampak positif dari DER dan DPR terhadap harga saham, namun suku

bunga tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Sementara itu, Yayan Nasikin dan Indah Yuliana (2022) mencatat pengaruh negatif dari BI Rate terhadap harga saham. Di sisi lain, Eman Singgih (2022) menemukan pengaruh negatif dari DER, sedangkan Cindy Siti Karmilah dan Esi Fitriani (2024) mengidentifikasi pengaruh positif DPR terhadap imbal hasil saham.

Berdasarkan fenomena serta permasalahan yang telah dipaparkan, studi ini bertujuan sebagai bentuk replikasi ilmiah guna menguji konsistensi pengaruh *Risk Free Rate*, *Debt to Equity Ratio*, serta *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Pasar Saham. Fokus utama dalam analisis ini terletak pada evaluasi pergerakan harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk dengan menggunakan periode pengamatan terbaru sebagai distingsi dari penelitian sebelumnya.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, peneliti menetapkan judul penelitian ini “Pengaruh *Risk Free Rate*, *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Pasar Saham pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk”.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian, permasalahan yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana *Risk Free Rate* pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
2. Bagaimana *Debt to Equity Ratio* pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
3. Bagaimana *Dividend Payout Ratio* pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.

4. Bagaimana Pengaruh *Risk Free Rate*, *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Harga Pasar Saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.

### 1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis:

1. *Risk Free Rate* pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
2. *Debt to Equity Ratio* pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
3. *Dividend Payout Ratio* pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
4. Pengaruh dari *Risk Free Rate*, *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Harga Pasar Saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.

### 1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi, baik secara teoretis bagi pengembangan keilmuan maupun secara praktis bagi pihak-pihak terkait, yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Kegunaan Pengembangan Ilmu

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas literatur dan kajian empiris dalam manajemen keuangan, terutama mengenai keterkaitan antara pengaruh *Risk Free Rate* (RFR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan Harga Pasar Saham.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Perusahaan, hasil penelitian ini dapat menjadi basis pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam memformulasikan strategi struktur permodalan dan kebijakan pembagian dividen yang optimal.
- b. Bagi Pihak Lain, penelitian ini diharapkan menjadi referensi pendukung bagi peneliti lain yang melakukan kajian lanjutan pada topik yang serupa.

## **1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian**

### **1.5.1 Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, sebuah entitas yang beroperasi di industri perbankan nasional. Data dan informasi yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh melalui akses ke laman resmi perusahaan yang tersedia.

### **1.5.2 Waktu Penelitian**

Proses penelitian ini berlangsung dalam kurun waktu tujuh bulan, dimulai pada bulan September 2025 dan berakhir pada bulan April 2026. Uraian lebih rinci mengenai tahapan pelaksanaan penelitian dapat dilihat pada Lampiran 1.