

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan jumlah penduduk yang meningkat menyebabkan kebutuhan akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, taman hiburan, dan kebutuhan akan sektor properti dan *real estate* juga mengalami kenaikan sehingga menjadikan properti dan *real estate* tumbuh dengan pesat. Maraknya pembangunan ini menandakan bahwa terdapat pasar yang cukup besar bagi sektor properti dan *real estate* di Indonesia. Disamping itu, perkembangan sektor properti juga dapat dilihat dari menjamurnya *real estate* di kota-kota besar. Hal ini merupakan informasi yang positif bagi para investor, yang kemudian meresponnya dengan membeli saham perusahaan properti dan *real estate* di pasar modal.

Bisnis properti dan *real estate* adalah bisnis yang dikenal memiliki karakteristik cepat berubah (*volatile*), persaingan yang ketat. Banyak masyarakat menginvestasikan modalnya di industri properti dan *real estate* dikarenakan harga tanah yang cenderung naik. Penyebabnya adalah *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu besar seiring pertambahan penduduk.

Seiring dengan itu, perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* bertambah di Indonesia. Perkembangan properti dan *real estate* di Indonesia selama tahun 2017 sampai 2019 dapat dilihat dari pergerakan harga sahamnya dari tahun ke tahun yang tergambar pada gambar di bawah ini:



Sumber: Investing.com

Gambar 1.1

Harga Saham Sektor Konstruksi, Properti dan *Real Estate*

Berdasarkan grafik harga saham properti dan *real estate* di atas dapat disimpulkan bahwa kondisi harga saham perusahaan-perusahaan pada sektor properti dan *real estate* tahun 2016 sampai 2019 cenderung berfluktuasi, walaupun sempat turun saat Agustus 2019 tetapi mulai meningkat pada bulan berikutnya hingga saat ini keadaan cenderung meningkat. Kondisi ini dapat dijadikan indikasi bahwa permintaan atas saham perusahaan properti dan *real estate* terjadi penurunan dan peningkatan. Namun secara umum dapat dikatakan bahwa sektor ini diminati oleh masyarakat.

Pertumbuhan ekonomi nasional yang semakin membaik dan permintaan masyarakat yang semakin besar, membuat para pengembang properti semakin gencar memanfaatkan peluang pasar yang belakangan ini semakin terbuka lebar. Disamping itu permintaan konsumen kelas atas didominasi oleh sektor perhotelan, apartemen, perkantoran, ruko, serta rukan yang mengalami lonjakan cukup tinggi. Siklus atau laju pertumbuhan bisnis ini dimulai lagi pada tahun 2022 dimana tahun ini menjadi fase awal bagi pertumbuhan bisnis properti untuk mengalami puncaknya. Konsumen mulai menaruh kepercayaan mereka di bisnis properti dan mulai membeli serta berinvestasi pada tahun 2021 hingga saat ini.

Meningkatnya aktivitas pada industri properti dan *real estate* dapat dijadikan petunjuk mulai bangkitnya kegiatan ekonomi. Persaingan akan terjadi pada setiap perusahaan untuk menghasilkan kinerja yang bagus guna menarik investor untuk menanamkan modalnya. Adapun investor menginginkan harapan untuk memperoleh pengembalian dan keuntungan yang sesuai dengan apa yang telah diinvestasikan. Sedangkan bagi perusahaan memperoleh dana yang digunakan untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan dan memaksimalkan keuntungan perusahaan. Dengan adanya keseimbangan tersebut maka diharapkan mampu untuk menstabilkan perekonomian nasional dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Investor tentu hanya akan menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik sehingga dapat memberikan keuntungan bagi penanam modal. Selain itu, investor akan memperhatikan harga saham serta tingkat keuntungan dari perusahaan. Hal ini dikarenakan investor mengharapkan keuntungan dari investasi tersebut berupa deviden maupun *capital gain* serta mendapatkan hak kepemilikan atas perusahaan yang dirasa bisa untuk menghasilkan *return* saham tinggi. Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan. Zuliarni (2012 dalam Henry, 2017) mengatakan bahwa “semakin tinggi harga saham perusahaan di bursa efek menunjukkan perusahaan tersebut berhasil mengelola usahanya dengan baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap modal yang telah dikeluarkan. Sebaliknya, semakin rendah harga saham perusahaan di bursa efek, maka akan mengurangi kepercayaan investor akan nilai perusahaan tersebut”.

Calon investor akan cenderung tertarik dengan perusahaan yang menawarkan keuntungan dari investasi saham yang relative lebih besar atau stabil kepada mereka. Sebagaimana tujuan utama seorang investor menyalurkan modal yang dimilikinya dengan memperhatikan harga saham perusahaan di pasar modal untuk memperoleh *return* atau pengembalian yang maksimal. Dimana bahwa *return* saham suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh harga saham itu sendiri. Tujuan dari perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan untuk kemakmuran investor melalui peningkatan kinerja perusahaan. Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya bahwa harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang terjadi dalam periode 2017-2019 cenderung meningkat, itu menandakan bahwa kinerja perusahaan properti dan *real estate* juga semakin baik. Hal ini sejalan dengan yang diharapkan oleh investor dan akan menarik calon investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan properti dan *real estate*.

Analisis kinerja perusahaan dengan menilai kinerja keuangan sangat penting sebelum mengambil keputusan untuk menanamkan modal pada perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kondisi perusahaan yang erat hubungannya dengan kinerja keuangan perusahaan. Ukuran kinerja keuangan yang sering digunakan adalah laporan keuangan perusahaan (Zuliarni, 2012 dalam Henry, 2017). Kinerja perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan untuk umum. Sedangkan analisis yang digunakan untuk laporan keuangan adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya (Kasmir, 2018). Rasio keuangan terdiri dari rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas. Menurut Brigham (2018:91), apabila nilai dari keempat rasio tersebut terlihat baik dan menunjukkan keadaan yang stabil, maka kemungkinan harga saham akan tinggi.

Tabel 1.1
Tabel Data Fenomena Perusahaan Properti dan Real Estate
tahun 2016-2019

	2019	2018	2017	2016
ROA	4,9917%	6,1468%	9,0377%	5,7846%
<i>Leverage</i> / DER	76,7454%	80,1552%	69,3861%	68,4185%
EPS	136,1293%	123,8753%	131,5420%	140,4040%
Kebijakan Dividen	0,2207	0,2081	0,8489	0,6901
Harga Saham	Rp1.239	Rp1.181	Rp1.410	Rp1.529

Sumber: Data diolah, 2022

Pada tabel 1.1 diatas, dapat dilihat bahwa pada tahun 2016-2017 terjadi penurunan harga saham diikuti juga dengan penurunan EPS sedangkan ROA, *leverage* dan kebijakan dividen mengalami peningkatan tahun 2016-2017. Lalu tahun 2017-2018 rata-rata harga saham mengalami penurunan kembali dan diikuti dengan penurunan nilai rata-rata ROA, EPS dan Kebijakan dividen, sedangkan nilai rata-rata *Leverage*/DER mengalami peningkatan. Kemudian pada tahun 2018-2019 terjadi kenaikan harga saham diikuti dengan kenaikan EPS dan kebijakan dividen, tetapi DER dan ROA mengalami penurunan. Dapat dikatakan bahwa pada tahun 2016-2019 ROA, EPS dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan *Leverage*/DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Return On Assets (ROA) merupakan alat analisis di dalam rasio profitabilitas. Rasio ini menggambarkan bagaimana perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Rasio ini penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan oleh investor. Pada table 1.1 diatas, dapat dilihat bahwa pada tahun 2016-2017 sempat mengalami peningkatan, tetapi pada tahun 2017-2019 nilai rata-rata ROA mengalami penurunan. ROA menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, modal pinjaman

maupun modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik keadaan suatu perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak (Kasmir, 2018). Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuliani (2012 dalam Henry, 2017) bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Selain ROA, rasio *leverage* juga menggambarkan kombinasi penggunaan dana baik berupa modal sendiri maupun modal pinjaman untuk pendanaan perusahaan dengan mempertimbangkan kelebihan maupun kekurangannya. Kasmir (2018:150-151) menjelaskan beberapa kelebihan dan kelemahan penggunaan modal sendiri maupun modal pinjaman. *Leverage* timbul dari penggunaan utang sehingga menyebabkan perusahaan harus membayar beban bunga dan angsuran pokok pinjaman. *Leverage* perusahaan diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* pada tabel 1.1 diatas terjadi peningkatan dari 2016-2018, lalu mengalami penurunan dari 2018-2019. Apabila perusahaan menggunakan utang dalam jumlah besar maka semakin tinggi beban bunga dan angsuran pokok pinjaman yang akan dibayarkan oleh perusahaan. *Leverage* ini dikatakan sehat apabila perusahaan mampu membayar beban bunga serta angsuran pokok pinjamannya dari penggunaan dana tersebut. Perubahan *leverage* menghasilkan perubahan dalam tingkat pengembalian dan risiko (Kasmir (2018:153). Nantinya penggunaan aset (aktiva) atau dana dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi para pemegang saham. Penggunaan *leverage* ini bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar dari pada biaya aset dan sumber dananya. Dengan utang yang dimiliki perusahaan maka di harapkan perusahaan mampu mendanai dan mengelola aset yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan sehingga nilai perusahaan akan semakin naik.

Bagi investor, rasio lain yang penting dalam melihat kinerja keuangan perusahaan adalah *Earning Per Share* (EPS). Pada tabel 1.1 diatas dapat dilihat bahwa *Earning Per Share* (EPS) mengalami penurunan dari tahun 2016-2018, tetapi meningkat dari tahun 2018-2019 sejalan dengan harga saham. *Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu rasio profitabilitas, dimana EPS merupakan rasio total laba bersih dibagi jumlah saham yang beredar. Bringham (2018:108), mengemukakan semakin tinggi laba per saham yang diberikan maka para investor akan semakin percaya bahwa perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

Kinerja keuangan yang bagus menunjukan perusahaan akan membagikan dividen dalam nilai yang tinggi. Kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi pengaruh *Return On Asset*, *Lverage*, *Earning Per Share* terhadap harga saham, hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham sangat bergantung pada kebijakan dividen. Kesejahteraan pemegang saham ditentukan disini karena itu merupakan tujuan didirikannya perusahaan.

Pada tabel 1.1 diatas, dapat dilihat bahwa pada tahun 2016-2017 terjadi peningkatan kebijakan dividen, tetapi pada tahun 2017-2018 terjadi penurunan nilai rata-rata kebijakan dividen, lalu mengalami meningkat kembali dari tahun 2018-2019. Apabila perusahaan menerapkan kebijakan dividen, akan diartikan investor sebagai sinyal membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan Selain rasio keuangan faktor yang menjadi pertimbangan untuk meningkatkan harga saham perusahaan adalah kebijakan dividen. Dari jumlah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak semua perusahaan membagikan dan melakukan pembayaran dividen kepada para investor. Disamping itu juga masih banyaknya para calon investor yang mengalami kesulitan dalam menganalisis prospek perusahaan mengenai pembagian dividen di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diajadikan sebagai variabel moderasi pada pengaruh *Return On Asset*, *Lverage*, *Earning Per Share*. Hal ini dikarenakan semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka rasio keuangan akan dianggap baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula. Tidak hanya itu kebijakan dividen menarik untuk dibahas sebagai variabel moderasi dikarenakan kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan kinerja perusahaan yang menyangkut pembelanjaan internal perusahaan sehingga dapat diketahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan atau harga saham. Beberapa penelitian terdahulu mengenai kebijakan dividen sebagai pemoderasi antar kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebelumnya yang dilakukan oleh Rochmah & Fitria, (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu peneliti mengangkat sebuah penelitian empiris yang merupakan replikasi dari penelitian terdahulu.

Beberapa riset sebelumnya menemukan bahwa faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan adalah investasi, *leverage*, dividen serta profitabilitas (Arsal, M., 2021; Dewi, 2017; Rita & Irham Rosady, 2018; Amelia, K., 2018; Ikhsani, M., 2019; Kusnadi *et al.*, 2019; Noviani *et al.*, 2019; Lestari, T. 2019). Akan tetapi, terdapat beberapa hasil riset yang menemukan bahwa investasi, *leverage*, dividen serta profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Kusumawati, *et al.* 2018; Kurnia, *et al.* 2020; Prayitno *et al.*, 2021). Berdasarkan *research gap* tersebut, terlihat bahwa masih terjadi perdebatan mengenai pengaruh *Return On Asset*, *Leverage*, dan *Earning Per Share*, serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dari waktu ke waktu, sehingga membuat penulis tertarik untuk mengkaji ulang variabel-variabel tersebut.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka dapat dikatakan bahwa variabel independen yaitu *Return On Asset*, *Leverage*, dan *Earning Per Share* merupakan salah satu analisis sederhana yang dapat dilakukan khususnya bagi investor pemula untuk melihat keberlangsungan usaha tempat mereka akan menginvestasikan modal. Maka dengan ketiga analisis tersebut dirasa sangat cocok dengan kondisi perusahaan properti dan *real estate* yang bersifat sangat kompleks dan memiliki banyak komponen didalamnya. Selain itu, hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasinya terhadap harga saham sebagai variabel dependen. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian dengan judul: **“Pengaruh *Return On Asset*, *Leverage* Dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah tersebut, maka masalah yang diidentifikasi antara lain sebagai berikut:

1. Adanya fluktuasi harga saham dari waktu ke waktu akan mempengaruhi nilai perusahaan, dan minat para investor terhadap harga saham pada perusahaan Properti dan *Real estate* di Bursa Efek Indonesia.
2. *Return on Asset* (ROA) yang terus berfluktuasi, namun tidak menyebabkan perubahan harga saham perusahaan properti dan *real estate*.
3. Adanya *leverage* mengakibatkan timbulnya beban bunga pada perusahaan properti dan *real estate*.
4. Terjadinya naik turun pada rasio keuangan *Earning Per Share* (EPS) menyebabkan harga saham tidak stabil.
5. Kenaikan ROA tidak diikuti dengan kebijakan dividen yang merata di perusahaan properti dan *real estate*.

1.3. Batasan Masalah

Agar penelitian terfokus pada suatu permasalahan serta cakupan penelitian tidak terlalu luas, maka peneliti menetapkan pembatasan berikut:

1. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu Pengaruh *Return On Assets*, *Leverage* dan *Earning Per Share*, variabel dependen yaitu Harga Saham dan variabel moderating yaitu Kebijakan Dividen.
2. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
3. Untuk lebih fokus dalam pembahasan dan lebih mudah dalam pencarian data, maka pembahasan yang akan diteliti oleh penulis pada pembahasan *Laverege* hanya membahas mengenai *Debt to Equity Ratio* (DER).
4. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, dapat dirumuskan masalah penelitian secara umum sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh *Return On Asset* terhadap Harga Saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
2. Apakah terdapat pengaruh *Leverage* terhadap Harga Saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
3. Apakah terdapat pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?

4. Apakah terdapat Kebijakan Deviden memoderasi pengaruh *Return On Asset* terhadap Harga Saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
5. Apakah terdapat Kebijakan Deviden memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Harga Saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?
6. Apakah terdapat Kebijakan Deviden memoderasi pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019?

1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut di atas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui, menguji dan menganalisis pengaruh *Return On Asset* terhadap Harga Saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
2. Untuk mengetahui, menguji dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Harga Saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
3. Untuk mengetahui, menguji dan menganalisis pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham pada perusahaan *properti* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
4. Untuk mengetahui, menguji dan menganalisis Kebijakan Deviden memoderasi pengaruh *Return On Asset* terhadap Harga Saham pada perusahaan *properti* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
5. Untuk mengetahui, menguji dan menganalisis Kebijakan Deviden memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Harga Saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
6. Untuk mengetahui, menguji dan menganalisis Kebijakan Deviden memoderasi pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

1.6. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi berbagai pihak, yaitu:

1. Bagi Investor
Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan melihat pada faktor yang mempengaruhi harga saham.
2. Bagi Peneliti
Dapat menambah wawasan, pengetahuan, dan pengalaman dalam dunia Perusahaan Properti dan *Real estate*, khususnya berkaitan dengan Kebijakan Deviden, *Return On Assets*, *Leverage* dan *Earning Per Share* dan Harga Saham.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya
Sebagai bahan referensi atau perbandingan bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian di masa yang akan datang, baik dengan menambah variabel atau mengubah variabel.
4. Bagi Perusahaan
Hasil penelitian dapat digunakan sebagai gambaran perusahaan sebagai bahan masukan dan pertimbangan dalam melaksanakan kegiatan usaha, terutama terkait dalam Pengaruh *Return On Assets*, *Leverage* dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.