

BAB I

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Sektor Properti dan Real Estate merupakan salah satu subsektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Industri properti dan real estate merupakan industri yang bergerak dibidang pembangunan gedung gedung fasilitas umum. Adapun pasar properti di Indonesia pada dasarnya dapat dibagi kedalam beberapa segmen pasar yaitu, gedung perkantoran (office building); retail market yang meliputi swa layan dan mall; apartemen dan kondominium; pasar kawasan industri (industrial estate market); dan pasar hotel (hotel market).

Sektor industri properti dan real estate merupakan sektor dengan karakteristik yang sulit untuk diprediksi dan berisiko tinggi, hal ini disebabkan pembiayaan atau sumber dana utama sektor ini pada umumnya diperoleh melalui kredit perbankan, sementara sektor ini beroperasi dengan menggunakan aktiva tetap berupa tanah dan bangunan.

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat bahwa jumlah Pinjaman Sektor properti dan real estate baik ke Bank umum maupun BPR mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan pertahun nya. Berikut grafik jumlah pinjaman pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020.

Gambar 1.1

**JUMLAH PINJAMAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN
REAL ESTATE KE BANK UMUM DAN BPR 2017-2020**



Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

Pada grafik 1.1 dapat dilihat jumlah pinjaman perusahaan properti dan real estate ke Bank Umum dan BPR pada tahun 2017-2020 cenderung meningkat jumlahnya. Dalam hal ini memberi sinyal bahwa jumlah pinjaman ke Bank Umum dan BPR sangat berpengaruh signifikan sesuai dengan yang di jelaskan sebelumnya sektor ini menggunakan kredit perbankan sebagai pembiayaan atau sumber dana utamanya.

Dimana persentase diatas menunjukkan peningkatan jumlah pinjaman dari tahun 2017-2018 sebesar 0,23% meskipun pada tahun 2018-2019 turun sebesar 0,006% namun jumlah ini meningkat pada tahun selanjutnya 2019-2020 sebesar 0,13%. Melihat hal ini diharapkan nya perolehan laba perusahaan meningkat dan

akan diikuti dengan meningkatnya pula harga saham perusahaan pada sektor properti dan real estate.

Pengaruh Jumlah pinjaman ke Bank dan BPR pada sektor ini dapat kita lihat melalui cerminan jumlah proyek yang terealisasi pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate, seperti pada grafik berikut.

Gambar 1.2

**JUMLAH PROYEK YANG TEREALISASI PADA PERUSAHAAN
SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE TAHUN 2017-2020**



Sumber : Badan Pusat Statistik

Dapat di simpulkan dari grafik diatas bahwa realisasi jumlah proyek perusahaan Sektor Properti dan Real Estate mengalami peningkatan, hal ini selaras dengan jumlah pinjaman ke Bank umum dan BPR yang meningkat. Melihat hal ini tentunya memberikan sinyal terhadap investor bahwa sektor ini mengalami pertumbuhan yang baik dan diharapkan pula perolehan laba

perusahaan mengalami peningkatan, sehingga akan di ikuti dengan peningkatan harga saham perusahaan Properti dan Real Estate.

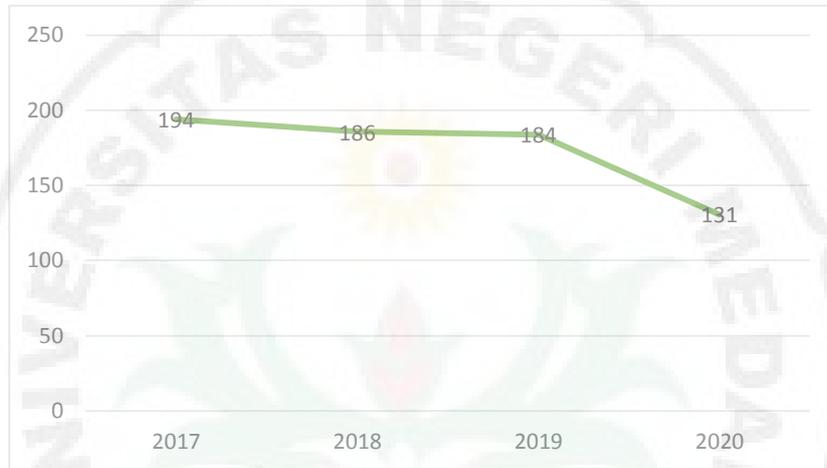
Dari fenomena diatas mengindikasikan bahwa perusahaan pada sektor properti dan real estate mengalami peningkatan, sehingga di harapkan hal ini dapat menarik minat investor terhadap saham dan menjadi peluang meningkatnya pula harga saham perusahaan. Namun pada kenyataannya harga saham perusahaan pada sektor properti dan real estate cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya.

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selembar saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya (berapapun porsinya atau jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut (Fred dan Copeland 1999 : 166)

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001: 10) harga saham dibentuk karena adanya permintaan dan penawaran atas saham. Selanjutnya Husnan dan Pudjiastuti (1998: 134) mengatakan apabila kemampuan perusahaan menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat. Dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham. Berikut grafik perkembangan harga saham pada perusahaan sektor properti dan real estate tahun 2017-2020.

Gambar 1.3

**INDEKS HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN
REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI 2017-2020**



Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Pada grafik 1.3 menunjukkan bahwa indeks harga saham perusahaan sektor properti real estate yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020 terus mengalami penurunan. Dimulai dari tahun 2017 pada angka 193.76 hingga 2020 turun hingga 63.07. Hal ini tentunya dapat merugikan perusahaan karena mengurangi minat investor untuk menanamkan modal, dan memicu pandangan negatif investor terhadap perusahaan. Bahkan apabila hal ini terus terjadi, dampaknya akan membuat rendahnya kepercayaan, Selain itu perusahaan juga beresiko mengalami kebangkrutan.

Berdasarkan uraian diatas, terdapat fenomena yang menunjukkan bahwa prospek pada peningkatan jumlah pinjaman perusahaan properti dan real estate ke

Bank Umum Dan BPR yang terealisasi melalui jumlah proyek sektor ini cenderung meningkat ternyata tidak diikuti dengan peningkatan harga sahamnya.

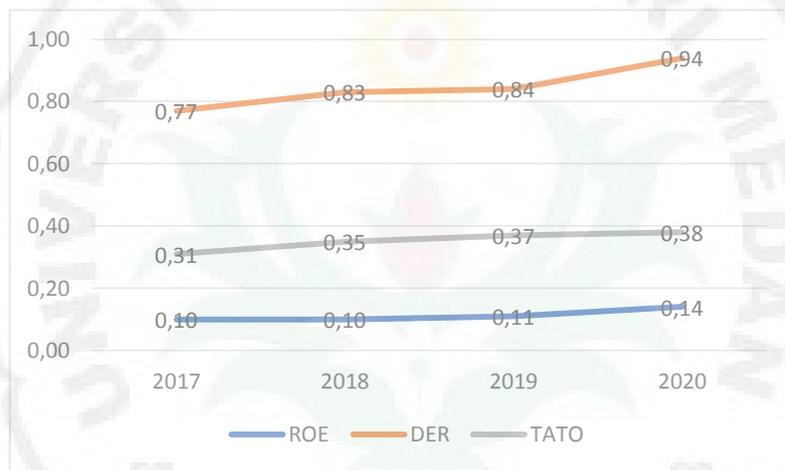
Harga Saham mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan, oleh karena itu saham mendapat perhatian khusus dari para investor. Meningkatkan harga saham tentu merupakan salah satu tujuan perusahaan, fluktuasi pada harga saham tentunya juga di sebabkan oleh beberapa faktor. Oleh karena itu perlu nya dilakukan suatu penelitian atau pengkajian terhadap faktor faktor yang mempengaruhi harga saham.

Pengukuran kinerja perusahaan merupakan salah satu indikator yang dipergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan dari harga saham tersebut di Bursa Efek Indonesia. Semakin baik kinerja perusahaan maka akan semakin tinggi return yang akan diperoleh oleh investor. Horne (2005) mengatakan bahwa pengukuran kinerja keuangan meliputi hasil perhitungan rasio-rasio keuangan yang berbasis pada laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dan telah diaudit akuntan publik.

Menurut Zulfikar (2016: 91-93) faktor yang mempengaruhi harga saham dapat berasal dari faktor internal dan eksternal perusahaan, dalam hal ini yang termasuk faktor internal perusahaan seperti Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) dan Total Asset TurnOver (TATO). Lebih lanjut Harga saham bisa dipengaruhi dari beberapa faktor di antaranya faktor internal perusahaan dan eksternal perusahaan. (Prayudi & Ilhammi, 2015). Faktor internal perusahaan yaitu rasio-rasio keuangan yang merupakan rasio Profitabilitas yang di

ambil dari Net Profit Margin dan rasio Solvabilitas dari Debt to Equity Ratio. (Abidin & Sari, 2018). Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) dan Total Asset TurnOver (TATO).

Gambar 1.4 Pergerakan ROE, DER dan TATO pada Perusahaan Sektor



Properti dan Real Estate Tahun 2017-2020

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Sumber dana yang sering kali digunakan dalam perusahaan adalah sumber dana dari luar perusahaan yaitu hutang atau pinjaman. Hal inilah yang menjadi penyebab tingginya tingkat hutang perusahaan. Apabila nilai struktur modal berada di atas satu atau lebih besar dari satu, artinya perusahaan memiliki jumlah hutang yang melebihi jumlah modal sendiri, sehingga risiko perusahaan dari sisi likuiditas keuangan akan semakin tinggi, maka membuat keputusan pendanaan yang baik merupakan hal yang penting bagi perusahaan agar nilai maksimal

perusahaan dapat tercapai dan mampu memberikan citra positif kepada stakeholders.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham, aset perusahaan yang di biayai oleh hutang harus di manfaatkan secara optimal, sehingga nilai perusahaan atau harga saham akan naik. Konsep ini sejalan dengan teori trade off yang menjelaskan mengenai bagaimana struktur modal yang optimal. Teori struktur modal pada dasarnya mencoba menjelaskan apakah perubahan komposisi pendanaan akan mempengaruhi nilai perusahaan apabila keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan (Husnan & Pudjiastuti, 2015).

Dijelaskan dalam *trade off theory* manfaat dari peningkatan utang masih lebih besar dari biaya yang dikeluarkan, sehingga laba perusahaan akan meningkat dan secara langsung manfaat penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan yang akan mempengaruhi harga saham. Jika dihubungkan dengan *agency theory* semakin tinggi resiko penggunaan utang maka semakin banyak tambahan informasi pada laporan keuangan yang harus diungkapkan perusahaan.

Tambahan informasi tersebut dapat menghilangkan keraguan investor terhadap hak hak mereka sebagai kreditur. Dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi sangat memungkinkan untuk dapat melakukan pelanggaran kontrak hutang yang telah disepakati. Sehingga diperlukan adanya saling keterbukaan antara principal dengan agen karena dengan adanya keterbukaan tersebut konflik keagenan (*agency conflict*) dapat dihindari

dan tujuan utama antara principal dan agen dapat tercapai yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (Citra Hardianti & Anwar, 2019).

Dengan adanya hutang dapat memungkinkan perusahaan untuk bertahan dan berkembang karena modalnya tercukupi, sehingga dapat memberikan keuntungan bagi investor pada perusahaan tersebut (B.A.I. Putra & Sunarto, 2021).

Penggunaan hutang pada perusahaan dapat dijadikan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor untuk meningkatkan nilai perusahaan nya. Dalam hal ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Pada grafik 1.4 menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) mengalami peningkatan, Sehingga cenderung mempengaruhi jumlah proyek yang terealisasi. Maka diharapkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang di ikuti harga saham meningkat pula. Namun hal ini tidak sejalan dengan harga saham yang cenderung turun per tahun nya.

Variabel TATO menggambarkan bahwa perusahaan mengelola asetnya secara efektif, mampu mengelola dana yang ada pada perusahaan untuk kegiatan operasionalnya. Selain itu Sundjaja dan Barlian (2003:189) menyebutkan bahwa TATO menunjukkan efisien dimana perusahaan menggunakan seluruh aktivitya untuk menghasilkan penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan.

Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Maria (2014) dan Adipalguna (2016) menunjukkan bahwa variabel TATO berpengaruh positif

terhadap harga saham. Teori yang digunakan dalam menjelaskan pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham, mengacu pada teori sinyal (signaling theory) yang menjelaskan tentang tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Teori ini memiliki makna informasi maupun sinyal untuk memprediksi keadaan perusahaan dimasa yang akan datang. Pemberian signal mengenai kinerja keuangan diharapkan dapat menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan sebagai bahan pertimbangan.

Gambar 1.4 menunjukkan grafik TATO perusahaan sektor properti dan real estate mengalami peningkatan. Maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan Sektor properti dan real estate dapat mengelola aset dan dana perusahaan secara efektif untuk kegiatan operasionalnya, dan hal tersebut menjadi salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan sahamnya.

Ketika daya tarik investor bertambah, maka harga saham perusahaan di pasar modal juga ikut meningkat. Harahap (2009) mengatakan bahwa semakin besar rasio ini maka semakin baik, karena perusahaan tersebut dianggap efektif dalam mengelola asetnya. Namun keadaan yang dimaksud ketika TATO meningkat maka harga saham akan ikut meningkat, namun dapat di lihat pada grafik harga saham tidak sejalan ketika Total Asset TurnOver dengan peningkatan TATO.

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik atau pemegang saham atas investasi di

perusahaan. Menurut Agnes (2005), dalam menilai kinerja sebuah perusahaan dapat menggunakan rasio ROE. Kenaikan ROE biasanya diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan tersebut. ROE yang tinggi dapat menjadi tanda bahwa modal suatu perusahaan telah dikelola dengan baik sehingga mendatangkan keuntungan bagi pemegang sahamnya, dan ini artinya kinerja perusahaan juga semakin baik.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dinyatakan melalui ROE (Sutrisno, 2007:223). Hasil perhitungan ROE sangat dipengaruhi oleh perolehan laba perusahaan, sehingga semakin tinggi hasil yang diperoleh dari perhitungan rasio ini, maka akan menunjukkan semakin baik kedudukan perusahaan.

Alasan penulis menggunakan rasio untuk mengukur laba/ profitabilitas kinerja perusahaan melalui ROE (Retur On Equity) karena ROE mempunyai hubungan positif dengan perubahan laba. Alat ukur kinerja suatu perusahaan yang paling populer antara penanam modal dan manajer senior adalah hasil atas hak pemegang saham adalah return on equity (ROE). Semakin tinggi laba perusahaan maka akan semakin tinggi ROE nya.

Dari grafik 1.4 dapat dilihat bahwa pergerakan Return On Equity perusahaan pada sektor Real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan dari tahun 2017-2020. Rata rata ROE pertahun nya meningkat 0.11 setiap tahun nya, namun hal ini tidak di ikuti dengan meningkatnya harga saham perusahaan sektor properti dan real estate.

ROE dapat mempengaruhi nilai DER dan TATO terhadap harga saham. Berdasarkan teori Modigliani Miller (1993) dengan pajak, MM mempertimbangkan unsur penggunaan utang dalam teorinya. Dengan adanya utang, MM menyimpulkan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan dalam hal ini di proxy kan melalui ROE, karena biaya bunga dari utang dapat mengurangi penghasilan kena pajak.

Hutang dianggap dapat menghemat pajak yang dibayarkan perusahaan. Hal ini dikarenakan biaya bunga dapat mengurangi Penghasilan Kena Pajak (PKP). Tingkat profitabilitas yang baik mencerminkan aktivitas perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan perusahaan yang baik pula. Hal ini memberikan sinyal positif terhadap investor, dan dapat meningkat pula harga saham perusahaan. Sehingga dalam hal ini ROE dapat memediasi nilai DER dan TATO terhadap Harga saham.

Berdasarkan uraian yang telah di jelaskan di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang **“PENGARUH DER DAN TATO TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN ROE SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2020”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka dapat di identifikasi beberapa masalah sebagai berikut :

1. Peningkatan jumlah pinjaman Bank dan BPR perusahaan Sektor properti dan real estate semakin meningkat, namun harga saham perusahaan sektor properti dan real estate menurun.
2. Meningkatnya jumlah proyek yang terealisasi di Sektor properti dan Real Estate, tidak sejalan dengan harga saham Perusahaan Sektor properti dan real estate cenderung menurun.
3. Kenaikan Return On Equity (ROE) tidak diikuti dengan harga saham perusahaan sektor properti dan real estate yang menurun
4. Meningkatnya Debt to Equity Ratio (DER) tidak diikuti dengan harga saham perusahaan sektor properti dan real estate yang menurun
5. Kenaikan Total Asset TurnOver (TATO) tidak di iringi dengan meningkatnya harga saham perusahaan sektor properti dan real estate.
6. Kenaikan Debt to Equity Ratio (DER) dan Return On Equity (ROE) tidak di iringi dengan meningkatnya harga saham perusahaan sektor properti dan real estate.
7. Kenaikan Total Asset TurnOver (TATO) dan Return On Equity (ROE) tidak sejalan dengan harga saham perusahaan sektor properti dan real estate yang menurun.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah di paparkan diatas, agar penelitian ini tidak menyimpang dari sasaran, arah dan tujuan, maka ruang lingkup penelitian ini di batasi pada pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset TurnOver (TATO) dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga

Saham pada Perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020.

1.4 Rumusan Masalah

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

1. Apakah Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Sektor properti dan real estate tahun 2017-2020
2. Apakah Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap Return On Equity (ROE) pada perusahaan Sektor properti dan real estate tahun 2017-2020
3. Apakah Total Asset TurnOver (TATO) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Sektor properti dan real estate tahun 2017-2020
4. Apakah Total Asset TurnOver (TATO) berpengaruh terhadap Return On Equity (ROE) pada perusahaan Sektor properti dan real estate tahun 2017-2020
5. Apakah Return On Equity (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Sektor properti dan real estate tahun 2017-2020
6. Apakah Return On Equity (ROE) dapat memediasi Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham pada perusahaan Sektor properti dan real estate tahun 2017-2020

7. Apakah Return On Equity (ROE) dapat memediasi Total Asset TurnOver (TATO) terhadap harga saham pada perusahaan Sektor properti dan real estate tahun 2017-2020

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham pada perusahaan Sektor properti dan real estate tahun 2017-2020
2. Untuk mengetahui pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return On Equity (ROE) pada perusahaan Sektor properti dan real estate tahun 2017-2020
3. Untuk mengetahui pengaruh Total Asset TurnOver (TATO) terhadap harga saham pada perusahaan Sektor properti dan real estate tahun 2017-2020
4. Untuk mengetahui pengaruh Total Asset TurnOver (TATO) terhadap Return On Equity (ROE) pada perusahaan Sektor properti dan real estate tahun 2017-2020
5. Untuk mengetahui pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan Sektor properti dan real estate tahun 2017-2020
6. Untuk mengetahui apakah Return On Equity (ROE) dapat memediasi Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham pada perusahaan Sektor R properti dan real estate tahun 2017-2020

7. Untuk mengetahui apakah Return On Equity (ROE) dapat memediasi Total Asset TurnOver (TATO) terhadap harga saham pada perusahaan Sektor properti dan real estate tahun 2017-2020

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi bagi banyak pihak, diantaranya :

1. Bagi Peneliti

Diharapkan penelitian ini sebagai sarana menambah dan memperdalam wawasan mengenai Pengaruh ROE, DER dan TATO terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan real estate.

2. Bagi Perusahaan

Sebagai bukti empiris untuk bahan pertimbangan pengambilan keputusan manajemen perusahaan.

3. Bagi Universitas Negeri Medan

Sebagai tambahan literatur kepustakaan Universitas di bidang penelitian tentang Harga Saham

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan dapat dijadikan sumber referensi dalam melakukan penelitian sejenis dimasa yang akan datang.