

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan perekonomian tidak lepas dari perkembangan pasar modal di Indonesia. Semakin maju dan berkembangnya pasar modal di Indonesia maka perekonomian akan tergolong maju dan berkembang. Tempat melakukan investasi di Indonesia dinamakan pasar modal yang merupakan tempat diperjual belikannya surat berharga seperti reksa dana, saham, obligasi, dan jenis lainnya. Di Indonesia ada pasar modal yang dinamakan Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berpusat di Jakarta. Bursa Efek Indonesia menyediakan alternatif investasi bagi investor selain alternatif investasi lainnya yaitu perdagangan instrumen keuangan obligasi, obligasi konversi (obligasi yang dapat ditukarkan dengan saham biasa), saham biasa, saham preferen, *right issue*, warrant, reksa dana dan efek derivatif.

Pada saat era saat ini pemerintah sedang melakukan pembangunan secara besar-besaran di setiap daerah di Indonesia yang akan menambah pangsa pasar dan pemasukan bagi daerah. Dengan pangsa pasar yang meningkat tentu perusahaan memerlukan untuk menambah jumlah saham yang beredar untuk menarik investor agar berinvestasi di perusahaan ini selain menambah modal dari utang dengan melihat prospek perusahaan kedepannya tentu akan menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya.

Bisnis *property* dan *real estate* adalah bisnis yang dikenal memiliki karakteristik cepat berubah, persaingan yang ketat secara terus-menerus dan kompleks. Bisnis *property* dan *real estate* merupakan bisnis yang sangat

menggiurkan. Dengan semakin bertambah banyaknya jumlah penduduk di Indonesia yang membutuhkan tempat tinggal harus dipenuhi. Ini merupakan peluang bisnis yang sangat baik, karena itu bisnis *property* dan *real estate* ini sangat pesat berkembang di Indonesia. Sektor properti dinilai memiliki peranan penting dalam menyumbangkan pertumbuhan ekonomi dimasa mendatang.

Perkembangan industri *property* dan *real estate* begitu pesat saat ini dan semakin besar dimasa yang akan datang. Hal ini disebabkan oleh semakin meningkatnya jumlah penduduk sedangkan *supply* tanah bersifat tetap dan semakin menjadikan perusahaan *property* dan *real estate* sebagai indikator utama bagi kemajuan ekonomi bangsa sehingga dapat menjadi salah satu alternatif utama bagi investor untuk menanamkan modalnya di pasar modal.

Pada saat ini banyak perusahaan yang memerlukan dananya untuk mengembangkan perusahaan, maka salah satu caranya bisa ditempuh melalui pasar modal dimana banyak terdapat perusahaan yang kelebihan dana dan perusahaan yang kekurangan dana. Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan hasil dari penjualan tersebut akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan. Menurut Desiyanti (2009) saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Saham adalah hak atas sebagian dari suatu perusahaan, misalnya dalam suatu perusahaan terbatas atau suatu bukti penyertaan partisipasi dalam suatu perusahaan.

Menurut Fahmi (2015) saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal,

nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegang saham. Harga saham merupakan nilai sekarang dan penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang. Harga saham merupakan harga penutupan setelah transaksi di bursa.

Investasi dalam bentuk saham ini sebenarnya memiliki risiko yang tinggi sesuai dengan prinsip investasi, yaitu *low risk low return, high risk high return*. Sebaiknya investor hendak benar-benar memahami tentang harga saham dan melakukan analisis harga saham terlebih dahulu agar tidak salah memilih investasi karena pergerakan harga saham tidak dapat diperkirakan dengan pasti. Untuk itu sebaiknya investor harus benar-benar memiliki pandangan yang baik mengenai harga saham ini untuk keputusan yang baik dan menguntungkan.

Menurut Tandelilin (2010) harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi emiten. Pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten apabila emiten mempunyai prestasi yang baik maka keuntungan yang didapatkan dari hasil operasi usaha semakin besar. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi mengurangi kemampuan investor untuk membeli saham tersebut artinya dibutuhkan persepsi investor untuk mengambil keputusan tersebut. Apabila investor yang tidak takut risiko tentu akan membeli sahamnya karena investor memiliki pandangan semakin tinggi risiko semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang akan didapatkan. Semakin baik pandangan

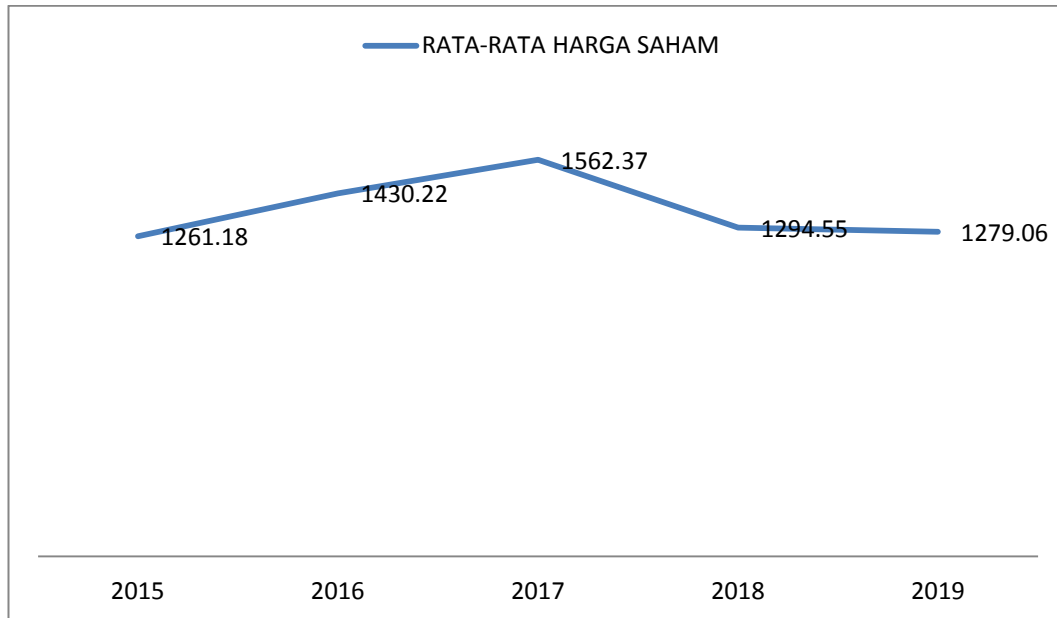
investor mengenai harga saham yang tinggi maka semakin kuat keinginan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Berbeda dengan investor yang takut risiko jika harga saham yang tinggi dan investor memiliki pandangan yang berbeda mengenai tingkat keuntungan yang akan didapatkan itu akan mengurangi minat dan kepercayaan investor, namun begitu setiap investor memiliki pandangan dan ketakutan tersendiri mengenai keputusan yang akan diambilnya. Jenis investor ini akan menyukai berinvestasi di tempat yang aman dan minim risiko tentu tingkat keuntungannya juga sedikit. Berbeda jika harga saham terus mengalami penurunan tentu investor ini tidak tertarik untuk menginvestasikan dananya dan memiliki pandangan yang akan menurunkan nilai perusahaan sehingga berdampak pada harga saham yang menjadi turun.

Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu lainnya yang terjadi. Dimana perusahaan *property* dan *real estate* memiliki tingkat pertumbuhan yang sangat cepat terutama digerakkan oleh banyaknya pembangunan pusat-pusat perdagangan serta gedung-gedung perkantoran, juga semakin banyaknya penduduk Indonesia yang membutuhkan tempat tinggal dan semakin tingginya prospek perusahaan ini kedepannya. Perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia dapat berlembang pesat melihat kebutuhan masyarakat dan keuntungan perusahaan yang juga berdampak pada harga saham perusahaan tersebut. Berikut grafik perkembangan harga saham perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* dari tahun 2015-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Grafik 1.1 Rata-Rata Harga Saham

Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Tahun 2015-2019



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

Grafik 1.1 menunjukkan rata-rata harga saham perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* dari tahun 2015 hingga tahun 2017 mengalami kenaikan setiap tahunnya. Hal ini terlihat dari tahun 2015 rata-rata harga saham sebesar Rp.1.261,18, pada tahun 2016 sebesar Rp.1.430,22, hingga tahun 2017 naik sebesar Rp.1.562,37. Namun mengalami penurunan pada tahun 2018 rata-rata harga saham sebesar Rp.1.294,55 dan pada tahun 2019 sebesar Rp.1.279,06. Penurunan harga saham terjadi karena adanya ketidakpastian global dan persepsi dari perekonomian dunia terutama Amerika Serikat dan melemahnya kemampuan daya beli masyarakat yang membuat investasi tak bergerak, dengan kata lain banyak investor yang tidak dapat menjual aset properti dengan harga yang lebih tinggi dari posisi beli (CNNINDONESIA.COM). Harga saham yang turun akan

memberikan dampak pada image perusahaan di mata investor dimana investor memandang perusahaan yang harga saham turun di pandang jelek oleh investor sehingga investor tidak tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut. Jika dilihat dari prospek perusahaan properti tersebut seharusnya jika perkembangan perusahaan properti sangat pesat artinya secara otomatis juga harga saham perusahaan naik, namun sebaliknya dua tahun terakhir harga saham perusahaan ini mengalami penurunan.

Menurut Sartono (2010) menyatakan bahwa harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat berasal dari internal maupun eksternal. Faktor internal perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan seperti rasio *return on investment* untuk melihat efektivitas keseluruhan operasi perusahaan, *earning per share* untuk melihat berapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham dan *debt to equity ratio* untuk melihat besarnya modal sendiri menutupi utang perusahaan. Dan faktor eksternal yang berasal dari luar perusahaan yaitu persepsi investor mengenai risiko yang akan ditanggung untuk memutuskan berinvestasi sehingga dapat mempengaruhi harga saham nantinya.

Faktor pertama yang mempengaruhi harga saham yaitu *return on investment* merupakan rasio yang mengukur keefektifitas perusahaan dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2012). Analisis *return on investment* merupakan teknik analisa yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan untuk operasional perusahaan dengan

tujuan menghasilkan keuntungan pada perusahaan dan investor. Semakin besar keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan semakin menarik investor untuk menanamkan modalnya yang mengakibatkan tingginya harga saham perusahaan tersebut. Mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah aktiva yang tersedia di perusahaan (Syamsuddin : 2007). Peningkatan keuntungan ini mempunyai efek positif terhadap kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang akan direspon secara baik oleh investor sehingga dapat menaikkan harga saham perusahaan. *Return on investment* (ROI) yang tinggi mencerminkan tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tinggi yang akhirnya dapat memberikan pengaruh positif pada harga saham perusahaan tersebut. Hal tersebut searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Priatinah (2012) yang menyatakan bahwa ROI memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Hal tersebut juga searah dengan penelitian Antonius (2016) yang menyatakan bahwa ROI memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra (2014) mengatakan bahwa *return on investment* berpengaruh positif terhadap harga saham. Dan penelitian yang dilakukan oleh Faila (2017) mengatakan bahwa ROI berpengaruh positif terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aminah (2016) mengatakan bahwa ROI berpengaruh positif terhadap harga saham dan penelitian yang dilakukan oleh Yulianti (2019) yang menyatakan bahwa ROI berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan menurut penelitian Fathyah (2017) mengatakan bahwa ROI berpengaruh negatif terhadap harga saham, begitu juga

dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2019) yang mengatakan bahwa ROI berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dan dalam penelitian Indrawati (2016) mengatakan bahwa ROI berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Selanjutnya faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu *earning per share*. EPS adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pengakuan pasar akan suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba bersih dengan jumlah saham yang beredar. EPS yang meningkat menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan kemakmuran investor berupa pembagian deviden. Menurut Fahmi (2012), EPS atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. EPS cenderung memiliki hubungan positif dengan harga saham, apabila nilai EPS tinggi maka harga saham akan menjadi naik begitu juga dengan tingkat pengembalian. Berdasarkan uraian tersebut, maka *earning per share* memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putu (2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Stia (2014) menyimpulkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap harga saham, begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Nursetyo (2017) bahwa variabel EPS berpengaruh positif terhadap harga saham, dan penelitian yang dilakukan oleh Putu (2013) yang menyatakan hasilnya berpengaruh positif terhadap harga saham begitu juga pada penelitian yang dilakukan oleh Palupi (2020) yang mengatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham dan penelitian yang dilakukan oleh Priatinah (2013) yang mengemukakan hasilnya berpengaruh positif terhadap

harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak (2014) mengatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh terhadap harga saham, juga penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2018) yang hasilnya mengatakan bahwa *earning per share* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Debt to equity ratio digunakan untuk menilai hutang dan ekuitas. DER ini dilihat dari perbandingan seluruh hutang termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. DER ini berguna untuk melihat jumlah dana yang disediakan peminjam dengan perusahaan, jika nilai DER perusahaan tinggi artinya perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan modal sendiri yang berakibatkan kepada kewajiban perusahaan untuk terlebih dahulu membayar hutang dari laba yang didapatkan sebelum membagikan deviden kepada pemegang saham. Apabila nilai DER perusahaan rendah artinya perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan dana dari hutang. Semakin tinggi nilai DER suatu perusahaan maka laba yang didapatkan oleh perusahaan terlebih dahulu digunakan untuk menutupi hutang perusahaan. Peningkatan hutang yang dilakukan perusahaan akan diartikan oleh investor mengenai kemampuan perusahaan membayarkan deviden atas investasi yang dilakukan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2013) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham, begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurfadillah (2011) menyatakan hasil penelitiannya bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Ratih (2013) menyatakan hasilnya juga berpengaruh negatif terhadap harga saham, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saroinsong (2008) menyatakan DER

berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Ariana (2014) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nodiana (2017) yang menyatakan hasilnya berpengaruh positif terhadap harga saham.

Unsur-unsur dalam menghitung besarnya risiko saham ada berapa kemungkinan risiko menyeleksi saham, penafsiran kondisi, emiten, kondisi pasar, dan lainnya yang menyangkut dengan saham di pasar modal. *Perceived risk* atau disebut juga persepsi risiko saham yakni bagaimana investor memperhitungkan risiko sebuah saham. Risiko investasi terbagi menjadi dua yakni *risk systematic* dan *risk unsystematic*. Risiko sistematis dibaca oleh investor mengenai perhitungan makro kondisi pasar, memperhatikan perubahan harga saham dan sebagainya. Sedangkan risiko tidak sistematis dibaca investor melalui laporan keuangan (Insyani, 2017) dengan adanya *perceived risk* saham mampu memberikan pandangan yang menguntungkan investor mengenai investasi yang akan dilakukan dengan mempertimbangkan risiko-risiko yang akan terjadi dan memperkuat/memperlemah hubungan antara variabel-variabel yang akan diteliti yang disebutkan mempengaruhi harga saham.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nursetyo (2017) dikatakan bahwa hasilnya *perceived risk* saham memperkuat hubungan ROI dan EPS terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur, sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Insany (2015) dalam hasil penelitiannya mengatakan bahwa ROI

dan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan manufaktur, *perceived risk* saham berpengaruh positif memperkuat hubungan ROI terhadap harga saham begitu pula dengan hubungan EPS terhadap harga saham *perceived risk* saham memperkuat hubungan keduanya.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hasyiah (2018) mengatakan bahwa *perceived risk* saham memperkuat pengaruh hubungan EPS terhadap harga saham. *Perceived risk* saham memperlemah hubungan *return on investment* (ROI) terhadap harga saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Fathiyah (2017) *Perceived risk* saham memperlemah hubungan ROI terhadap harga saham. *Perceived risk* saham memperlemah hubungan EPS terhadap harga saham. *Perceived risk* saham memperlemah hubungan DER terhadap harga saham.

Kondisi keuangan yang baik yang tercermin dalam laporan keuangan, belum menjamin bahwa perusahaan tersebut akan selalu dalam kondisi baik untuk jangka waktu yang lama. Jika investor murni hanya melihat pada status keuangan yang baik yang ditunjukkan dalam laporan keuangan saja tanpa memperhitungkan kemungkinan adanya risiko dalam berinvestasi untuk membeli saham, maka hal ini akan menjadi keputusan yang membahayakan ditambah lagi jika tingkat pengembalian atau ROI pada perusahaan mengalami penurunan. Maka investor membutuhkan pandangan untuk melakukan keputusan yang akan berdampak pada naik atau turunnya harga saham. Pandangan investor dirasa perlu dalam berinvestasi mengingat banyak investor yang hanya murni menginginkan tingkat

pengembalian atas investasinya tanpa memikirkan risiko yang akan terjadi atas investasinya.

Pada penelitian sebelumnya hanya meneliti pada perusahaan manufaktur dan sektor pertambangan yang menggunakan variabel moderasi *perceived risk* saham, sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan jasa pada sub sektor *property* dan *real estate* tahun 2015-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menambahkan variabel yang merupakan rasio *leverage* yaitu *debt to equity ratio*. Berdasarkan paparan fenomena yang diuraikan dalam latar belakang di atas masih banyak ketidakkonsistenan hasil penelitian untuk itu dirasa perlu melakukan penelitian dengan variabel-variabel terpilih, untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel terpilih yang menambahkan variabel moderasi yaitu *perceived risk* saham. Maka judul penelitian ini “Pengaruh *return on investment* (ROI), *earning per share* (EPS) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham dengan *perceived risk* saham sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

1.2. Perumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh ROI terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
2. Apakah terdapat pengaruh EPS terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
3. Apakah terdapat pengaruh DER terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI?

4. Apakah *perceived risk* saham dapat memoderasi hubungan ROI terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
5. Apakah *perceived risk* saham dapat memoderasi hubungan EPS terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
6. Apakah *perceived risk* saham dapat memoderasi hubungan DER terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan di atas maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis:

1. Pengaruh *return on investment* (ROI) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
2. Pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
3. Pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
4. Pengaruh *perceived risk* saham pada hubungan *return on investment* (ROI) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

5. Pengaruh *perceived risk* saham pada hubungan *earning per share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
6. Pengaruh *perceived risk* saham pada hubungan *debt to equity* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik dari segi teoritis maupun praktisi:

1. Bagi Akademisi

Para akademisi bisa menggunakan penelitian ini sebagai bahan riset yang akan datang untuk melihat bagaimana pengaruh ROI, EPS dan DER terhadap harga saham yang dimoderasi oleh *perceived risk* saham.

2. Manfaat Praktisi

Penelitian ini berguna bagi perusahaan untuk dapat dijadikan dasar pertimbangan dan bahan masukan untuk kemajuan perusahaan itu sendiri. Sedangkan bagi investor penelitian ini berguna untuk pertimbangan menentukan pilihan mengenai pertimbangan investasi terkait dengan sebuah harga saham yang akan dibeli.