

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan termasuk dalam kategori industri jasa. Industri jasa adalah industri yang melakukan kegiatan ekonomi melalui penyediaan layanan kepada konsumen. Industri *real estate* di Indonesia diatur dalam Peraturan Menteri Dalam Negeri Nomor 5 Tahun 1974 tentang Ketentuan-Ketentuan Mengenai Penyediaan dan Pemberian Tanah untuk Keperluan Perusahaan. Berdasarkan peraturan tersebut, pengertian Industrial Estate adalah suatu perusahaan yang bergerak dalam bidang penyediaan, pengadaan dan pematangan tanah bagi keperluan usaha-usaha industri, termasuk industri pariwisata, yang merupakan suatu lingkungan yang dilengkapi dengan prasarana-prasarana umum yang diperlukan. Sedangkan, properti merupakan objek pemilik dan pembangunan berupa tanah milik dan atau bangunan serta sarana dan prasarana. Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 2 Tahun 2017 tentang Jasa Konstruksi yang mengatur mengenai industri konstruksi bangunan bahwa sektor jasa konstruksi merupakan kegiatan masyarakat mewujudkan bangunan yang berfungsi sebagai pendukung atau prasarana aktivitas sosial ekonomi kemasyarakatan guna menunjang terwujudnya pembangunan nasional.

Sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan dikelompokkan dalam dua sub sektor, yaitu sub sektor properti dan *real estate*, serta sub sektor konstruksi bangunan. Sub sektor properti dan *real estate* bergerak di bidang pembangunan suatu properti berupa perumahan, apartemen, rumah susun sederhana sewa, gedung perkantoran, pusat perbelanjaan, *resort*, dan lain-lain. Sub sektor konstruksi bangunan memiliki peran penting dalam industri properti dan *real estate*. Konstruksi bangunan sebagai industri di bidang layanan jasa konstruksi akan melakukan pembangunan dari proyek sub sektor properti dan *real estate*. Oleh karena itu, kedua sub sektor ini saling berkaitan satu sama lain.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dikelompokkan menjadi sembilan sektor berdasarkan klasifikasi industri yang disebut JASICA

(*Jakarta Stock Industrial Classification*), salah satu dari sembilan sektor tersebut adalah sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan. Jumlah perusahaan sektor industri properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 yaitu sebanyak 65 perusahaan yang terdiri dari sub sektor properti dan *real estate* sebanyak 49 perusahaan dan sub sektor konstruksi bangunan sebanyak 16 perusahaan ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

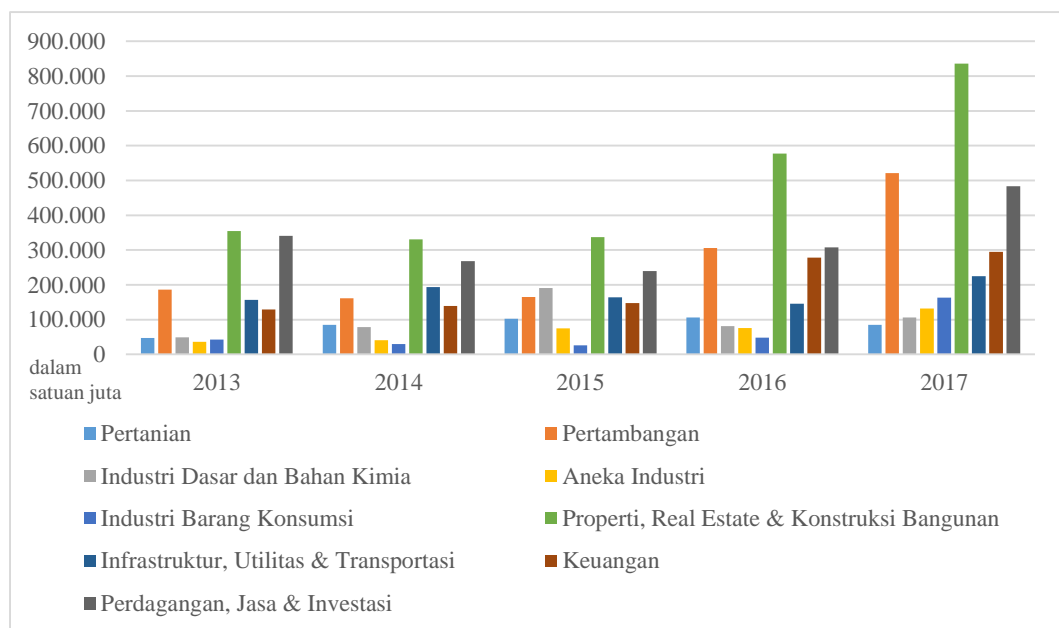
Pertumbuhan ekonomi yang semakin membaik menjadi salah satu pertimbangan investor untuk berinvestasi. Berdasarkan pengumuman Badan Pusat Statistik (BPS) bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia selama tahun 2017 tumbuh 5,07 persen lebih tinggi dibandingkan capaian tahun 2016 sebesar 5,03 persen. Menurut Kepala BPS Suhariyanto, sektor konstruksi menjadi sumber pertumbuhan ekonomi Indonesia kedua tertinggi sebesar 0,67 persen setelah industri pengolahan sebesar 0,91 persen pada tahun 2017 ([ekonomi.kompas.com](http://ekonomi.kompas.com)).

Membayaknya pertumbuhan ekonomi diikuti dengan meningkatnya indeks harga properti dan pertumbuhan harga properti. Berdasarkan data Survei Harga Properti Residential yang dikeluarkan Bank Indonesia bahwa indeks harga properti pada kuartal IV-2017 sebesar 201,36 lebih tinggi dibandingkan kuartal III-2017 sebesar 200,26 dan kuartal IV-2016 sebesar 194,54. Pertumbuhan harga properti pada kuartal IV-2017 mencapai 3,5 persen secara *year on year* (YOY) lebih baik dibandingkan kuartal III-2017 yaitu 3,32 persen YoY dan kuartal IV-2016 yaitu 2,28 persen YoY. Kenaikan harga properti disebabkan oleh naiknya harga bahan bangunan dan upah pekerja. Pertumbuhan sektor properti yang semakin membaik menjadi salah satu aset untuk lindung nilai di tengah suasana pasar yang bergejolak. Sektor properti merupakan pilihan investor untuk mengamankan asetnya ([cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com)).

Peningkatan pertumbuhan industri properti menjadi daya tarik investor untuk melakukan investasi di sektor ini. Hal ini ditandai oleh peningkatan volume perdagangan saham dari tahun ke tahun di sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan. Volume perdagangan yaitu menunjukkan jumlah dari aktivitas jual beli dalam perdagangan saham pada suatu periode tertentu (Safira dan Simon, 2016). Volume perdagangan saham menggambarkan kekuatan antara

penawaran dan permintaan yang merupakan perwujudan dari tingkah laku investor. Kegiatan volume perdagangan saham yang sangat tinggi diinterpretasikan sebagai tanda pasar akan membaik. Volume perdagangan saham yang tinggi menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh para investor (Silviyani *et al.*, 2014). Menurut Widayanti dan Haryanto (2013), investor membeli saham berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan. Semakin banyak jumlah saham yang diperdagangkan, maka peluang investor mendapatkan keuntungan semakin besar. Pengumuman informasi tersebut akan menjadi sinyal baik bagi investor maka investor akan tertarik dengan saham tersebut sehingga mempengaruhi volume perdagangan saham kemudian harga saham akan semakin meningkat. Peningkatan harga saham akan diikuti pula dengan meningkatnya *return* saham.

Berikut adalah gambar 1.1 mengenai volume perdagangan saham sektoral periode 2013-2017:



**Gambar 1.1 Volume Perdagangan Saham Sektoral Periode 2013-2017**

(Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2019)

Dari Gambar 1.1 dapat disimpulkan selama lima tahun yaitu tahun 2013-2017 volume perdagangan saham di sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan selalu menduduki posisi tertinggi dibandingkan sektor lainnya. Volume perdagangan di sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan mengalami

penurunan pada tahun 2014 yaitu 330.942 dibandingkan dengan tahun 2013 yaitu 354.938. Namun, pada tahun 2015 hingga tahun 2017 terjadi peningkatan volume perdagangan di sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yaitu 337.043, 577.406, dan 836.055. Peningkatan volume perdagangan di sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan sangat signifikan pada tahun 2017 dengan selisih sebesar 258.649 dibandingkan tahun 2016. Pergerakan volume perdagangan saham yang positif selama 2013-2017 di sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan menunjukkan bahwa minat dan kepercayaan investor untuk melakukan investasi di sektor ini masih tinggi. Volume perdagangan saham yang positif menandakan prospek *return* saham perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan akan semakin positif (Ningsih dan Waspada, 2018). Dikarenakan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan memiliki pergerakan volume perdagangan yang meningkat dan selalu menempati posisi puncak sehingga berpotensi memberikan *return* saham yang tinggi. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk memilih perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan sebagai objek penelitian.

## **1.2 Latar Belakang Penelitian**

Saat ini, masyarakat semakin termotivasi untuk melakukan kegiatan investasi sebagai sarana untuk menempatkan kelebihan sejumlah dana yang dimilikinya agar mendapatkan keuntungan yang maksimum sehingga akan menambah kekayaannya. Menurut Halim (2015:13), investasi yaitu menanamkan sejumlah dana yang dimiliki sekarang dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Salah satu investasi yang diminati oleh para investor adalah menanamkan dananya di pasar modal berupa saham. Saham merupakan tanda bukti kepemilikan bahwa investor menanamkan dana atau modalnya pada perusahaan (Fahmi, 2015:67). Tujuan investor untuk berinvestasi pada saham adalah mendapatkan tingkat pengembalian atau *return* saham yang maksimum.

Menurut Andyani dan Mustanda (2018) mengungkapkan bahwa *return* saham yaitu keuntungan yang didapat investor dari kegiatan investasi yang dilakukannya. *Return* saham adalah tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi saham (Jogiyanto, 2014:235). *Return* dikelompokkan menjadi dua yaitu

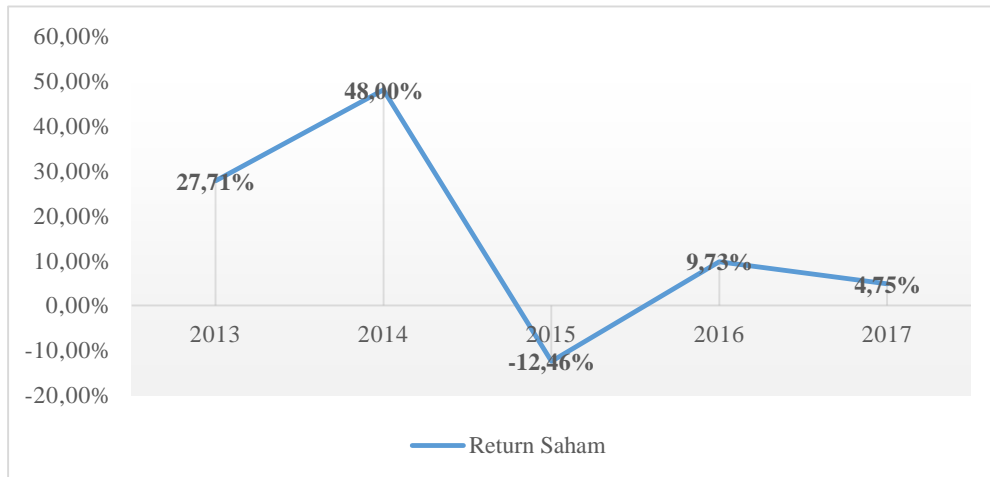
*actual return* dan *expected return*. *Actual return* adalah *return* yang sudah terealisasi serta dihitung dengan menggunakan data historis. Sedangkan, *expected return* adalah *return* yang diharapkan oleh investor di masa yang akan datang. Komponen dari *return* saham yang diperoleh bisa berupa *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* yaitu keuntungan (kerugian) diterima oleh investor dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual). *Yield* adalah pendapatan periodik yang diperoleh investor berupa dividen atau bunga (Halim, 2015: 43). Untuk mengukur dan menilai kinerja suatu perusahaan dapat dilihat melalui *return* saham. Harapan seluruh investor adalah mendapatkan *return* yang maksimum. Semakin tinggi *return* yang diberikan oleh perusahaan kepada investor maka akan memotivasi investor untuk menanamkan investasinya.

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang diperoleh perusahaan. Bila investor ingin memperoleh dividen, maka investor tersebut harus memegang saham dalam jangka waktu yang relatif lama yaitu sampai kepemilikan saham tersebut berada dalam periode di mana diakui sebagai pemegang saham yang berhak memperoleh dividen. Umumnya dividen adalah salah satu daya tarik untuk pemegang saham dengan orientasi jangka panjang. *Capital gain* yaitu selisih antara harga beli serta harga jual. Umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain* (Halim, 2018:8).

Berinvestasi dalam saham memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan investasi lain seperti deposito, tabungan, dan obligasi. Hal ini dikarenakan, ketidakpastian turun-naiknya pergerakan saham yang disebabkan oleh banyak faktor sehingga keuntungan (*return*) yang diharapkan dari investasi bersifat tidak pasti (Pramana dan Pangestuti, 2016). *Return* yang didapat dari investasi saham berbanding lurus dengan risiko yang akan diperoleh. Semakin besar keuntungan dari *return* maka risiko yang akan diterima akan besar pula. Hal yang mempengaruhi *return* adalah perubahan harga saham sehingga investor perlu menilai harga saham agar mendapatkan keuntungan *return* saham yang diharapkan. Semakin tinggi harga jual suatu saham dari harga belinya, maka akan semakin tinggi pula *return* saham yang akan didapat oleh investor. Sebaliknya, jika harga

jual lebih rendah dibandingkan harga belinya maka *return* saham yang didapat investor semakin rendah. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan setiap tahun yang diperoleh dari [idx.co.id](http://idx.co.id).

Berikut adalah grafik rata-rata *return* saham perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan periode 2013 hingga 2017:



**Gambar 1.2 Rata-rata *Return* Saham Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan Periode 2013-2017**

(Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah oleh penulis, 2019)

Berdasarkan Gambar 1.2, rata-rata *return* saham pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan dari tahun 2013 hingga tahun 2017 mengalami pergerakan yang fluktuatif. Pada tahun 2015 rata-rata *return* saham perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan mengalami penurunan yang drastis bila dibandingkan dengan tahun yang lain.

Pada tahun 2015, rata-rata *return* saham menurun sebesar 60,46% dari 48,00% pada tahun 2014 ke -12,46% pada tahun 2015. Penurunan ini disebabkan oleh beberapa faktor yaitu perlambatan pertumbuhan ekonomi, penurunan daya beli, depresiasi rupiah, dan perubahan peraturan pajak. Akibatnya kinerja perusahaan pengembang di pasar modal tidak terlalu baik. Dalam laporan 2016 *Compedium Trying to Lift Off* yang dilansir oleh PT Bahana Securities menyebutkan keuntungan sembilan emiten properti turun 22,6% pada kuartal III tahun 2015. Jika dibandingkan setahun sebelumnya mencapai pertumbuhan laba 32%. Penurunan kinerja sembilan emiten properti ini disebabkan emiten memiliki

fokus di segmen menengah dan atas, yaitu dua segmen yang kurang memuaskan selama tahun 2015 (bisnis.tempo.co).

Selain itu, sektor properti menampilkan perlambatan pada semester I tahun 2015. Menurut Hari Raharta Sudrajat selaku Sekretaris Jenderal Real Estate Indonesia (REI) menyebutkan penyebab perlambatan pasar properti adalah pelemahan kondisi makro ekonomi nasional pada kuartal II tahun 2015 sebesar 4,67% lebih rendah 0,45% dari kuartal II tahun 2014 yaitu 5,12%. Faktor lainnya yaitu depresiasi kurs rupiah terhadap dolar AS yang menyentuh level Rp13.400,00 sehingga harga properti yang dijual pengembang meningkat. Hal ini memicu menurunnya daya beli masyarakat terhadap properti karena masyarakat lebih fokus untuk memenuhi kebutuhan pokok (republika.co.id).

Menurut Rizky Hidayat selaku Analis Mandiri Sekuritas terkait valuta asing, perusahaan yang terkena dampak penurunan nilai tukar rupiah terhadap valas adalah PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) dan PT Pakuwon Jati Tbk (PWON). Pada semester I tahun 2015 penurunan kinerja dialami oleh PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI). Laba bersih PT Alam Sutera Realty Tbk menurun sebesar 11,8% secara tahunan menjadi Rp454,3 miliar dari Rp515,3 miliar pada periode yang sama tahun sebelumnya. Penurunan laba bersih sejalan dengan menurunnya pendapatan usaha emiten properti sebesar 12,1% dari Rp1,94 triliun menjadi Rp1,73 triliun. Kemudian, perseroan juga mengalami kerugian akibat tekanan kurs sebesar Rp325,3 miliar. Jika dibandingkan dengan paruh pertama tahun 2014, laba selisih kurs hanya sebesar Rp25,9 miliar. Sementara itu, PT Pakuwon Jati Tbk memperoleh laba bersih pada semester I tahun 2015 sebesar Rp755,28 miliar menurun 16,61% dari periode yang sama tahun sebelumnya senilai Rp905,73 miliar. Kerugian kurs yang sangat tinggi senilai Rp162,69 miliar berdampak pada penurunan kinerja Pakuwon Jati. Padahal pada periode yang sama tahun 2014, Pakuwon Jati memperoleh keuntungan kurs sebesar Rp9,27 miliar. Dalam riset Rizky, PT Agung Podomoroland Tbk (APLN) dan PT Ciputra Development Tbk (CTRA) mengalami permasalahan pengakuan pendapatan (*revenue recognition*) pada semester I tahun 2015, berlanjut dari kuartal I tahun 2015. PT Modernland Realty Tbk (MDLN) menghadapi penjualan lahan yang melambat seperti yang

dialami oleh PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI). Menurut penilaian Rizky, perusahaan yang mempunyai kinerja sesuai dengan prediksi hanya PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT Ciputra Surya Tbk (CTRS), PT Jaya Real Property Tbk (JRPT), dan PT Lippo Cikarang Tbk (LPCK). Pada paruh pertama tahun 2015, PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) telah membukukan pra-penjualan sebesar Rp3,5 triliun. Nilai tersebut setara dengan 46% dari target akhir tahun senilai Rp7,5 triliun (cnnindonesia.com).

Menurut Hari, beberapa kebijakan dipandang memberatkan pengembang properti dan masyarakat sebagai konsumen diantaranya yaitu suku bunga acuan BI yang tinggi di level 7,5% berdampak pada suku bunga untuk KPR dan KPA berpotensi dikisaran dua digit. Serta peraturan baru pajak penghasilan (PPH) atas barang mewah nomor 90/PMK.03/2015 yang dikeluarkan oleh Menteri Keuangan pada 30 April 2015 (ekonomi.bisnis.com).

Aturan perpajakan yang baru memiliki isu penting yaitu negara dapat meningkatkan penerimaan pajak dari sektor properti tetapi akan menurunkan penjualan properti mewah yang memaksa pengembang properti tidak berani untuk menyentuh pasar kelas atas. Dalam aturan baru ini, acuan atau ambang batas minimal hunian mewah yang terkena PPh dari sebelumnya Rp10 miliar menjadi Rp5 miliar untuk rumah beserta tanah, apartemen, kondominium, dan sejenisnya. Selain memperbarui acuan harga jual, aturan ini juga memperbarui pengenaan PPh untuk hunian mewah berdasarkan luas bangunan (properti.kompas.com). Aturan baru untuk luas bangunan yang terkena PPh atas barang mewah untuk rumah beserta tanahnya yaitu 400 m<sup>2</sup> yang sebelumnya hanya 500 m<sup>2</sup> dan apartemen, kondominium, dan sejenisnya yang terkena pph atas barang mewah yaitu luas bangunan lebih dari 150 m<sup>2</sup> yang sebelumnya sebesar 400 m<sup>2</sup>.

Pergerakan *return* saham yang berfluktuasi menggambarkan kondisi kinerja keuangan perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang berada dalam kondisi yang tidak stabil sehingga menimbulkan kecemasan investor dan calon investor untuk berinvestasi di sektor ini. Para investor perlu menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham terkait investasi sahamnya. Menurut Pramana dan Pangestuti (2016) untuk mengetahui beberapa faktor yang



mempengaruhi *return* saham bisa dilakukan melalui analisis rasio keuangan yang menggambarkan keadaan dan kinerja suatu perusahaan. Menurut Fahmi (2015:57), para investor biasanya memakai rasio keuangan untuk menganalisis kinerja dan kondisi keuangan suatu perusahaan dengan membandingkan rasio keuangan setiap perusahaan sehingga akan memudahkan dan mempercepat pengambilan keputusan. Pada penelitian ini, terdapat empat rasio keuangan yang diduga mempengaruhi *return* saham yaitu profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), likuiditas (CR), dan kebijakan dividen (DPR). Serta terdapat satu karakteristik perusahaan yang diduga juga mempengaruhi *return* saham yaitu ukuran perusahaan (*SIZE*).

Profitabilitas adalah rasio yang dipakai dalam mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dengan melihat tingkat keuntungan yang didapat terkait dengan penjualan atau investasi (Fahmi, 2015:80). Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA). *Return on Asset* (ROA) memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan (Kasmir, 2017:222). *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio yang memperlihatkan seberapa besar kontribusi aset dalam menghasilkan laba bersih (Hery, 2016:193).

Semakin tinggi *Return on Asset* (ROA) mencerminkan kinerja perusahaan semakin baik. Investor yakin bahwa manajemen perusahaan telah mengelola aktiva perusahaan dengan efektif untuk memperoleh laba bagi para pemiliknya. Kondisi ini akan ditanggapi dengan baik oleh investor sehingga permintaan saham perusahaan akan tinggi dan bisa meningkatkan harga saham yang akan mempengaruhi *return* yang meningkat (Mayfi dan Rudianto, 2014). Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Raningsih dan Putra (2015), Mayfi dan Rudianto (2014), serta Pratiwi dan Putra (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah positif. Sedangkan, menurut hasil penelitian Dwialesi dan Darmayanti (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan.

*Leverage* yaitu mengukur seberapa besar suatu perusahaan didanai oleh hutang (Fahmi, 2015:72). Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk

mengukur *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio yang berguna untuk menilai utang dengan ekuitas dengan cara membandingkan antara seluruh hutang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2014:157). *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai alat analisis untuk menunjukkan besarnya jaminan yang tersedia bagi kreditor.

Semakin kecil *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin baik karena aman untuk kreditor ketika likuidasi (Fahmi, 2015:73). Standar umum bahwa perusahaan harus mempunyai *debt ratio* kurang dari 0,5 tetapi standar ini dapat beragam tergantung pada masing-masing jenis industri. Menurut Nirayanti dan Widhiyani (2014), *Debt to Equity Ratio* (DER) bisa mempengaruhi tingkat kepercayaan investor karena perusahaan yang memiliki jumlah hutang yang besar akan membuat minat investor untuk berinvestasi menjadi rendah. Investor percaya bahwa tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah artinya perusahaan dalam keadaan yang sehat. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pratiwi dan Putra (2015) dan Acheampong *et al.* (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan dengan arah negatif. Namun bertentangan dengan hasil penelitian Mende dan Rate (2017), Allozi dan Obeidat (2016), serta Petcharabul dan Romprasert (2014) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan.

Likuiditas merupakan rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendek (Hery, 2016:149). Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Menurut Hanafi dan Halim (2018:203) bahwa *Current Ratio* (CR) mudah dihitung serta mempunyai kemampuan prediksi kebangkrutan yang baik. Bila *Current Ratio* (CR) terlalu rendah akan berdampak pada penurunan *return* saham, namun bila *Current Ratio* (CR) terlalu tinggi dipandang kurang baik karena memperlihatkan banyak dana yang tidak dipakai (aktivitas sedikit) sehingga bisa mengurangi perolehan laba perusahaan (Erari, 2014). Standar likuiditas yang baik untuk ukuran perbandingan antara total aset lancar dengan kewajiban lancar yaitu 200% atau 2:1, namun standar

likuiditas ini tidak mutlak karena harus mempertimbangkan tipe industri, efisiensi perusahaan, dan manajemen kas (Hery, 2016:153).

Semakin tinggi *Current Ratio* (CR) dengan tidak melebihi standar likuiditas sebesar 200% atau 2:1, tetapi standar ini dapat beragam tergantung tipe industri, efisiensi perusahaan, dan manajemen kas berarti semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik *Current Ratio* (CR) menunjukkan semakin likuid perusahaan tersebut, yang berarti kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Hal tersebut dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan dipandangan investor sehingga mampu meningkatkan *return* saham perusahaan (Parwati dan Sudiarta, 2016). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Parwati dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan dengan arah positif. Sedangkan, hasil penelitian Mende dan Rate (2017), serta Muhammad dan Ali (2018) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan.

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk membagi laba yang dihasilkannya kepada pemegang saham berupa dividen atau akan menahan laba tersebut sebagai laba ditahan untuk digunakan perusahaan dalam pembiayaan investasi di masa datang (Mulyawan, 2015:253). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat memperlihatkan tingkat proporsi dividen yang dibagikan kepada investor dari laba yang dihasilkan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu membandingkan antara dividen tunai per lembar dengan laba per saham (Hery, 2016:145).

Menurut Nirayanti dan Widhiyani (2014) bahwa investor lebih menyukai perusahaan yang mempunyai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi karena memperlihatkan citra yang baik dan lebih menguntungkan. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka mempengaruhi nilai harga saham yang akan meningkat karena investor mempunyai kepastian pembagian dividen dan berdampak pada kenaikan *return* (Carlo, 2014). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Carlo (2014), serta Nirayanti dan Widhiyani (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan dengan arah positif. Namun

bertentangan dengan hasil penelitian Herdyan *et al.* (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang mengkategorikan besar atau kecil perusahaan yang dapat ditentukan berdasarkan total aktiva, total penjualan, dan nilai pasar saham (Nurminda *et al.*, 2017). Penelitian ini menggunakan *log natural* total aset karena total aset dianggap lebih stabil. Menurut Pramana dan Pangestuti (2016), semakin besar total aset ada kemungkinan penghasilan laba yang diperoleh perusahaan semakin meningkat. Meningkatnya penghasilan laba dikarenakan perusahaan telah efisien dalam mengelola asetnya. Semakin besar perusahaan memperoleh laba maka semakin besar dividen yang dibagikan. Kemudian, jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi maka harga saham akan meningkat. Semakin meningkatnya ukuran perusahaan (*SIZE*) berbanding lurus dengan semakin tingginya *return* saham. Semakin besar ukuran perusahaan (*SIZE*) merupakan hal yang baik untuk investor sehingga menyebabkan meningkatnya *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Putra (2015), serta Parwati dan Sudiartha (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif. Sedangkan pernyataan dari hasil penelitian terdahulu Raningsih dan Putra (2015), serta Kurnia dan Isyuardhana (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah diuraikan, serta terdapat hasil penelitian terdahulu yang inkonsistensi terkait *return* saham maka penulis bermaksud untuk menyusun penelitian dengan judul **“PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”**.

### **1.3 Perumusan Masalah**

*Return* saham adalah hasil yang didapat oleh investor dari investasi yang telah dilakukannya. Rata-rata *return* saham pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan dari tahun 2013 hingga tahun 2017 mengalami pergerakan yang fluktuatif. Pada tahun 2015 rata-rata *return* saham perusahaan

sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan mengalami penurunan yang drastis. Fluktuasi *return* saham pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan menunjukkan kinerja keuangan pada sektor ini tidak stabil sehingga akan berdampak pada kekhawatiran investor dan calon investor untuk berinvestasi pada sektor ini. Oleh karena itu, investor perlu mengetahui dan melakukan analisis terhadap faktor-faktor yang mampu mempengaruhi *return* saham.

Beberapa faktor yang diduga mempengaruhi *return* saham adalah profitabilitas, *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Berdasarkan adanya fenomena dan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mengenai *return* saham, penulis bermaksud melakukan penelitian mengenai pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap *return* saham.

#### **1.4 Pertanyaan Penelitian**

Berdasarkan dari latar belakang dan perumusan masalah yang telah diuraikan, maka pertanyaan dari penelitian ini adalah:

1. Bagaimana Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan *Return* Saham pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
2. Apakah terdapat pengaruh secara simultan Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
3. Apakah terdapat pengaruh secara parsial dari:
  - a. Profitabilitas terhadap *Return* Saham pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
  - b. *Leverage* terhadap *Return* Saham pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?

- c. Likuiditas terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
- d. Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
- e. Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan dari pertanyaan penelitian yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan *Return Saham* pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Untuk menjelaskan pengaruh secara simultan Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
3. Untuk menjelaskan pengaruh secara parsial dari:
  - a. Profitabilitas terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
  - b. *Leverage* terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
  - c. Likuiditas terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

- d. Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
- f. Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

## **1.6 Manfaat Penelitian**

Penulis berharap dari penulisan penelitian ini dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak berdasarkan dari dua aspek, yaitu:

### **1.6.1 Aspek Teoritis**

1. Bagi para akademisi, penulis berharap dari hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan dan pengetahuan mengenai profitabilitas, *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Bagi peneliti selanjutnya, penulis berharap dari hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber referensi untuk penelitian terkait *return* saham.

### **1.6.2 Aspek Praktis**

1. Bagi perusahaan, penulis berharap dari hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan untuk menentukan kebijakan perusahaan dan memperbaiki kinerja keuangan yang akan mempengaruhi *return* saham.
2. Bagi investor, penulis berharap dari hasil penelitian ini dapat menambah wawasan serta menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi sehingga *return* saham yang diinginkan sesuai dengan harapan.

## **1.7 Ruang Lingkup Penelitian**

### **1.7.1 Lokasi dan Objek Penelitian**

Lokasi penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data-data yang digunakan oleh penulis adalah laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang didapat dari situs web Bursa Efek Indonesia (*idx.co.id*).

### **1.7.2 Waktu dan Periode Penelitian**

Waktu pembuatan laporan penelitian ini dimulai pada bulan Maret hingga Juni 2019. Periode penelitian yang digunakan adalah selama lima tahun yaitu tahun 2013 hingga 2017.

### **1.7.3 Variabel Penelitian**

Variabel dari penelitian ini terdiri atas variabel dependen dan independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan.

## **1.8 Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

Sistematika dari penulisan skripsi ini terdiri dari lima bab, yaitu:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, pertanyaan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan tugas akhir.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN**

Bab ini meliputi tinjauan pustaka, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian. Pada bab ini, penulis memuat teori-teori terkait penelitian ini dan penelitian terdahulu secara ringkas dan jelas sebagai dasar untuk menyusun kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi uraian mengenai karakteristik penelitian, variabel operasional yang terdiri dari variabel independen dan dependen, tahapan penelitian, pemilihan populasi dan sampel, pengumpulan data dan sumber data, serta teknik analisis data dan pengujian hipotesis. Pada bab ini, penulis menegaskan pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data.

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan hasil penelitian dan pembahasan secara kronologis dan sistematis sesuai dengan perumusan masalah dan tujuan penelitian. Bab ini pun memuat deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil dari analisis sesuai dengan teknik analisis yang digunakan.



## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini menyajikan kesimpulan berupa penafsiran dan pemaknaan peneliti terhadap hasil analisis temuan penelitian. Saran terkait penelitian ini juga disajikan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

**HALAMAN INI SENGAJA DIKOSONGKAN**