

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pandemi *coronavirus disease 2019* (Covid-19) menjadi isu global yang mengakibatkan krisis bagi seluruh negara. Dampak yang ditimbulkan tidak hanya kesehatan, namun berimbas juga pada perekonomian. Tataan hidup masyarakat yang berubah dapat membatasi aktivitas ekonomi, mulai dari perubahan dalam rantai pasokan global hingga penurunan investasi. Hal ini menyebabkan ekonomi Indonesia di tahun 2019 yang sebesar 5,02% mengalami penurunan menjadi 2,97% tahun 2020 (Melati, 2023). Kementerian Keuangan Republik Indonesia dalam artikelnya menjelaskan bahwa penanganan atas krisis Covid-19 berjalan beriringan dengan upaya memulihkan ekonomi.

Indonesia menjadi negara yang berhasil mengatasi tantangan pandemi Covid-19. Hal tersebut ditunjukkan oleh pertumbuhan ekonomi selama tujuh kuartal sejak akhir 2021 yang di atas 5% (CNN Indonesia, 2023). Kemudian tingkat pengangguran dan kemiskinan juga berhasil diturunkan yang mengindikasikan pemulihan perekonomian negara. Penguatan kondisi ekonomi yang bersumber dari Kemenko Perekonomian (2023) menunjukkan stabilnya defisit APBN di angka 2,38% dengan inflasi yang terkendali di level 5,51% (yoy). Perekonomian yang semakin membaik tersebut karena pemerintah telah mengeluarkan kebijakan untuk menangani dampak Covid-19.

Pada pandemi Covid-19, sektor *Property & Real Estate* terkena dampaknya. Hal ini disebabkan beberapa perusahaan mengalami penurunan laba sehingga berimbas pada kinerja keuangan perusahaan tersebut. Daya beli masyarakat yang menurun berdampak terhadap penjualan rumah tinggal sehingga membuat orang menunda pembelian rumah dan apartemen. Selain itu, perusahaan yang mengelola *mall* dan hotel juga mengalami penurunan karena pembatasan kapasitas dan jumlah wisatawan. Bahkan perusahaan industrial menunda rencana ekspansi pabrik sehingga penjualan properti industrial tersendat. Berdasarkan fenomena tersebut dapat mempengaruhi saham perusahaan *Property & Real Estate*. Beberapa investor yang panik atas kondisi tersebut akan menjual saham yang sudah dimilikinya, namun terdapat juga investor yang memanfaatkan peluang tersebut untuk mulai menanamkan modalnya.

Sektor *Property & Real Estate* mempunyai posisi yang krusial dalam dinamika kemajuan perekonomian serta pembangunan di Indonesia. Keberadaannya tersebut mencerminkan tolak ukur dalam mengevaluasi kemajuan ekonomi suatu negara. Disisi lain, tantangan yang sedang dihadapi yaitu pemulihan perekonomian atas dampak pandemi Covid-19 yang masih menjadi tahun yang menantang bagi sektor *Property & Real Estate*. Pemerintah mengambil langkah dengan membuat kebijakan mengeluarkan berbagai insentif untuk meningkatkan sektor tersebut. Insentif yang dilakukan adalah PPN ditanggung seluruhnya oleh pemerintah pada rumah di bawah harga Rp 2 miliar serta penurunan suku bunga (Saptowalyono & Susilo, 2023). Penurunan

PPN 0% dapat membuat pajak properti lebih rendah, yang berarti bahwa harga rumah yang dibayarkan pembeli akan lebih rendah. Hal ini dapat menghasilkan permintaan pembelian meningkat. Selain itu, kebijakan penurunan suku bunga yang dikeluarkan oleh pemerintah juga dapat membuat bunga KPR dan KPA menjadi lebih murah sehingga permintaan pembelian akan meningkat pula. Hal ini berdampak positif pada perekonomian yang diikuti dengan investasi pada sektor *Property & Real Estate*. Upaya promosi yang inovatif juga perlu dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat memperbaiki dan mengembalikan kepercayaan masyarakat untuk menanamkan modalnya.

Pasar modal adalah tempat di mana emiten dan investor bertemu dalam menjembatani kegiatan penawaran instrumen investasi berupa obligasi (surat utang), reksadana, saham, dan lainnya. Sambuari *et al.* (2020) menyatakan bahwa pasar modal memegang peranan penting dalam ekonomi negara dengan menjalankan fungsi utama saluran pendanaan bagi bisnis serta sebagai wadah untuk masyarakat berinvestasi. Imelda *et al.* (2022) mengungkapkan bahwa pasar modal menjadi media alternatif sumber pendanaan melalui proses *go public*. Pada pasar modal, salah satu jenis investasi yang sering diperjualbelikan adalah saham. Saham menjadi tanda penyertaan modal pada entitas dengan tujuan memperoleh penghasilan dari saham tersebut (Alfinasyahri *et al.*, 2022). Saham menjadi pilihan investasi karena memberikan potensi *return* yang tinggi dalam jangka pendek, namun juga memiliki risiko yang tinggi ketika harga sahamnya turun.

Penilaian atas suatu perusahaan sering kali menggunakan harga saham sebagai indikator utama. Satu lembar saham memiliki nilai yang ditentukan oleh pasar. Menurut Imelda *et al.* (2022), harga saham merujuk pada angka yang tercipta melalui interaksi permintaan dan penawaran. Investor perlu mempertimbangkan berbagai hal sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan, termasuk analisis terhadap nilai saham tersebut (Alfinasyahri *et al.*, 2022). Terdapat beberapa faktor perubahan harga saham yang mempengaruhi sehingga menjadi kompleks. Faktor tersebut dapat berasal dari internal ataupun eksternal yang mengakitkannya pergerakan saham. Pada faktor internal, laporan keuangan memiliki peranan penting karena mencakup informasi performa keuntungan suatu perusahaan. Selanjutnya, laporan keuangan pula dapat mengukur kinerja dengan rasio yang menghasilkan perubahan terhadap harga saham. Sementara faktor eksternal mencakup makro ekonomi seperti *BI rate*, inflasi, nilai tukar. Fluktuasi harga saham dapat mengalami perubahan secara cepat tergantung pada bagaimana interaksi di pasar modal terkait penawaran dan permintaan. Kenaikan tingkat transaksi penjualan bisa mendorong kenaikan harga saham, yang kemudian berpotensi meningkatkan *return* dari saham tersebut (Sambuari *et al.*, 2020).

Harga saham pada *Property & Real Estate* saat pandemi sangat terdampak hingga mengalami tekanan. PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) harga sahamnya mengalami penurunan 50% ke harga per saham Rp 121 (Putra, 2020). Jika melihat perbandingan acuan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), harga sahamnya untuk periode tersebut hanya menyentuh -20,36%.

Kemudian pulihnya Indonesia ditandai dengan melandainya kasus Covid-19. Hal ini membuat *Property & Real Estate* bangkit yang dikarenakan adanya pameran properti di berbagai lokasi sehingga menunjukkan antusiasme masyarakat yang tinggi untuk membeli rumah. Berdasarkan data Bank Indonesia (BI) per April 2022, sektor *Property & Real Estate* tumbuh 6,1% dengan pertumbuhan KPR dan KPA meningkat 10,5% (Anam, 2022). Hal ini dipicu oleh insentif yang dikeluarkan oleh pemerintah dalam meningkatkan sektor *Property & Real Estate*. Bersumber dari artikel karya Dwi (2023), saham *Property & Real Estate* sensitif dengan suku bunga. Harga saham dengan suku bunga berbanding terbalik, ketika dipangkasnya suku bunga maka saham *Property & Real Estate* cenderung mengalami kenaikan. Hal tersebut dikarenakan ketika tingkat suku bunga kredit diperkirakan akan turun jika suku bunga acuan rendah, sehingga akan menguntungkan perusahaan *Property & Real Estate* karena KPR dan KPA mudah disalurkan karena tingkat suku bunga rendah.

Dalam berinvestasi, analisis mengenai keuangan perusahaan harus dilakukan terlebih dahulu oleh investor. Penilaian terhadap harga saham dilakukan dengan menggunakan pendekatan analisis fundamental. Dalam proses pengambilan keputusan, menurut Alfinasyahri (2022) menyatakan bahwa analisis fundamental memiliki peranan penting yang dapat menjadi salah satu alasan naik turunnya harga saham. Analisis ini mengamati kinerja perusahaan dalam mengelola keuangan serta melakukan proyeksi terhadap kondisi ekonomi yang mungkin mempengaruhi pergerakan harga saham di

masa depan. Investasi dilakukan dengan tujuan meraih *capital gain* yang dihasilkan dari perbedaan nilai antara membeli dan menjual saham. Melalui aktivitas perdagangan, nilai dari instrumen investasi dapat berubah, menciptakan potensi *capital gain* (Kustina *et al.*, 2019). Selain itu, investasi juga akan memperoleh dividen. Menurut Sakdiah (2019), jumlah dividen yang diterima sesuai besaran saham yang dipegang oleh investor, kemudian akan dilakukan penyesuaian dengan laba perusahaan.

Ketidakpastian mengenai perubahan harga saham menjadi hal yang harus dipertimbangkan investor dalam memutuskan untuk berinvestasi. Informasi mengenai keuangan suatu perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap pergerakan harga saham. Dengan memperoleh dan menganalisis laporan keuangan perusahaan, dapat ditemukan informasi tentang kondisi keuangan secara keseluruhan dapat diungkap (Imelda *et al.*, 2022). Harga saham terus berfluktuasi bergantung pada prediksi performa suatu perusahaan di masa mendatang. Menurut Novianti dan Hakim (2019), harga saham penting untuk mengukur kinerja keuangan serta digunakan landasan untuk menilai *return* dan *risk*. Untuk menarik minat investor, perusahaan harus membuktikan kinerja keuangannya yang solid guna menciptakan kepercayaan. Ketika permintaan untuk saham suatu perusahaan mengalami peningkatan, harga sahamnya juga dapat meningkat. Nadella dan Nugroho (2022) menegaskan bahwa harga saham perusahaan bisa menjadi indikator nilai yang baik dari perusahaan.

Penelitian terkait pengaruh harga saham telah dilakukan sebelumnya, seperti penelitian Hung *et al.* (2018) menyatakan harga saham secara signifikan dipengaruhi oleh profitabilitas. Kemudian penelitian Nadella dan Nugroho (2022) menyatakan bahwa variabel *return on asset* mempunyai hubungan positif signifikan. Namun, penelitian Ligocka dan Stavarek (2019) menyatakan *return on asset* tidak berpengaruh. Selanjutnya penelitian yang mengukur likuiditas dan harga saham oleh Lase dan Silalahi (2023) yang menyatakan pengaruh positif. Kemudian penelitian Ligocka dan Stavarek (2019) menyatakan *current ratio* berpengaruh positif, namun berbeda dari penelitian Abror dan Nuzulia (2022) yang tidak memiliki dampak yang signifikan. Penelitian struktur modal dengan harga saham oleh Thanatawee (2021) mengungkapkan pengaruh negatif. Kusumawardhani dan Yuninda (2021) mengungkapkan *debt equity ratio* memiliki pengaruh negatif, sedangkan penelitian Yunior *et al.* (2021) menyatakan harga saham memiliki pengaruh positif dan signifikan.

Meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal dapat dicapai melalui ukuran perusahaan yang memoderasi hubungan antara profitabilitas dan harga saham. Ini sesuai dengan penelitian Pramudya *et al.* (2022) dan Ramdan (2023) yang mengungkapkan ukuran perusahaan mampu memoderasi. Berbeda dari penelitian Shakil (2022), hubungan tersebut tidak dapat dimoderasikan. Kemudian ukuran perusahaan dalam likuiditas terhadap harga saham berperan memberikan kepercayaan investor karena perusahaan memiliki sumber daya yang diperlukan sebagai pelunasan utang jangka

pendeknya. Sejalan penelitian Wati dan Angraini (2022) serta Hutajulu dan Fachrudin (2020) mengungkapkan peran moderasi ukuran perusahaan pada likuiditas dengan harga saham, namun tidak selaras penelitian Shakil (2022) yang menyatakan tidak dapat dimoderasi. Struktur modal dan harga saham dengan masuknya ukuran perusahaan dapat menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam mengendalikan dananya. Ini selaras dengan penelitian Darman dan Djayanti (2022) dan Avista *et al.* (2021) mengungkapkan mampu memoderasi hubungan struktur modal dan harga saham, namun Shakil (2022) menyatakan hubungan tersebut tidak dapat dimoderasi ukuran perusahaan.

Dari penelitian terdahulu tersebut terdapat *research gap* antara masing-masing variabel. Sehingga peneliti menghadirkan variabel moderasi Ukuran Perusahaan untuk mengukur kinerja keuangan dapat memperkuat atau memperlemah harga saham tersebut. Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas oleh proksi *return on assets*, likuiditas oleh proksi *current ratio*, serta struktur modal oleh proksi *debt to equity ratio*. Sehingga penelitian ini akan membahas mengenai ***“Peran Variabel Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Property & Real Estate Pasca Pandemi Covid-19”***.

B. Pertanyaan Penelitian

Bersumber pada latar belakang yang telah dipaparkan, maka berikut rumusan penelitian yang digunakan peneliti.

1. Apakah pengaruh profitabilitas terhadap harga saham?

2. Apakah pengaruh likuiditas terhadap harga saham?
3. Apakah pengaruh struktur modal terhadap harga saham?
4. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham?
5. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham?
6. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap harga saham?

C. Tujuan Penelitian

Adapun berlandaskan pertanyaan-pertanyaan yang dirumuskan, tujuan dari penelitian yang dilakukan yaitu sebagai berikut.

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.
2. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap harga saham.
3. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap harga saham.
4. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.
5. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.
6. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Berikut merupakan manfaat diharapkan peneliti dalam penelitian yang dilakukan tersebut.

1. Manfaat Teoritis

- a. Mendukung pemahaman atas teori sinyal dalam menyampaikan informasi laporan keuangan melalui profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal sehingga para investor dapat mengukur harga saham suatu perusahaan.
- b. Menjadi bukti empiris dalam meluaskan ilmu pengetahuan pada bidang akuntansi, terutama terkait dengan investasi.
- c. Memberikan tambahan pengembangan ilmu mengenai hubungan profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal pada harga saham. Serta peran ukuran perusahaan memoderasi harga saham dengan profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan bermanfaat meluaskan pengetahuan terkait profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal. Serta dapat menerapkan teori yang peneliti pelajari selama menempuh pendidikan di Universitas Negeri Jakarta.

b. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil dari penelitian mampu memberikan saran yang berguna pada manajemen perusahaan *Property & Real Estate* untuk

meningkatkan kinerja perusahaannya sehingga perusahaan tersebut dapat menjaga stabilitas harga saham.

c. Bagi Investor

Diharapkan hasil dari penelitian ini mampu memberikan informasi terkait perusahaan *Property & Real Estate* serta menjadi bahan yang harus dipertimbangkan saat membuat keputusan investasi.

