

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Transformasi dari ekonomi tradisional menjadi ekonomi modern yang progresif di era globalisasi saat ini telah mempengaruhi aktivitas bisnis dan industrialisasi baik pada tingkat mikro maupun makro. Awalnya, transaksi bisnis dilakukan secara konvensional, tetapi kini telah berkembang menjadi praktik kontemporer. Sebagian dari manifestasi negara berkembang maju di lingkup pasar kontemporer ialah munculnya lembaga pasar modal. Hal ini berfungsi sebagai wilayah pertemuan entitas yang mencari dana dengan investor yang mempunyai kelebihan modal yang menginginkan investasi di perusahaan tertentu. Lembaga pasar modal fungsi krusial dalam meningkatkan ketahanan ekonomi suatu negara, menawarkan perusahaan cara alternatif untuk mendapatkan modal dengan biaya yang relatif rendah sekaligus menyediakan platform untuk investasi (Dilla, 2023).

Pada hakikatnya, pasar modal sama dengan pasar lainnya, untuk setiap pembeli yang sukses, harus selalu ada penjual yang sukses. Jika jumlah pembeli lebih banyak daripada jumlah penjual, maka harga akan naik. Namun, jika jumlah penjual lebih banyak daripada jumlah pembeli, maka harga akan turun. Pasar modal berbeda dengan pasar lain dalam hal produk yang diperdagangkan. Pasar modal sering kali dipandang sebagai pasar berbasis virtual karena merupakan tempat diperjual belikannya dana-dana periode waktu panjang, yaitu dana-dana yang mempunyai jangka waktu penyertaan investasi satu tahun atau lebih (Partiwi, 2014).

Salah satu komponen utama yang menjadi perhatian investor saat mereka membuat strategi investasi di pasar keuangan atau pasar modal adalah ketidakpastian. Fluktuasi harga saham adalah bagian alami dari aktivitas pasar modal, namun ketika volatilitas ini terjadi secara tajam dan dalam waktu yang singkat, maka dampaknya dapat sangat mengganggu perencanaan keuangan dan pengambilan keputusan investasi. Perubahan harga saham yang cepat dan signifikan mencerminkan potensi risiko yang lebih tinggi dan meningkatkan ketidakpastian atas return masa depan, sehingga investor sering kali menghadapi dilema dalam memilih aset yang memberikan kombinasi optimal antara risiko dan keuntungan.

Ketidakstabilan harga saham dapat berfungsi sebagai ukuran dalam menilai risiko investasi pada saham tersebut. Saham-saham yang bergejolak sulit diprediksi karena harganya berubah sewaktu-waktu. Banyak pelaku pasar saham lebih mengutamakan saham yang lebih mudah diprediksi dan kurang berisiko karena volatilitas yang lebih tinggi berarti lebih banyak untuk menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, investor memerlukan informasi mengenai fluktuasi harga saham ketika mengambil keputusan investasi di pasar modal (Rosyida et al., 2020).

Dalam beberapa tahun terakhir, sektor properti dan real estate telah menjadi salah satu sektor yang paling menonjol dan berkembang pesat, sektor ini menjadi salah satu sektor utama dalam perekonomian yang memiliki dampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Perkembangan sektor ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, serta daya beli masyarakat. Pasar properti dan real estate di Indonesia

mengalami pertumbuhan yang fluktuatif dalam beberapa tahun terakhir, terutama setelah pandemi covid-19 yang sempat menekan permintaan dan penjualan properti.

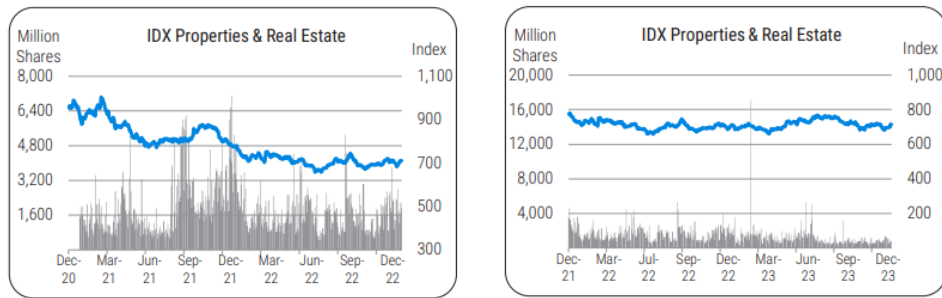
Menurut Asosiasi Real Estate Indonesia (REI), pada tahun 2022, sekitar 40% proyek baru yang diluncurkan mengusung konsep *green building*, yang diharapkan dapat memenuhi kebutuhan pasar yang semakin peduli terhadap isu lingkungan. Meskipun terdapat lonjakan permintaan, fluktuasi harga tetap menjadi tantangan. Beberapa area mengalami stagnasi harga, dengan pertumbuhan yang bervariasi antara 5-7% di daerah yang lebih terpencil.

Menurut data Bank Indonesia (2023), Indeks harga Properti Residensial (IHPR) pada kuartal pertama tahun 2023 mengalami kenaikan sebesar 1,79% secara tahunan (*year-on-year*), yang menunjukkan pemulihan sektor properti pasca pandemi. Kenaikan ini didorong oleh berbagai insentif dari pemerintah, seperti kebijakan pajak pertambahan nilai ditanggung pemerintah (PPN DTP) untuk properti tertentu serta penurunan suku bunga kredit kepemilikan rumah (KPR). Selain itu, pertumbuhan sektor properti dan real estate ini juga didorong oleh ekspansi bisnis pengembang dalam proyek hunian vertikal dan kawasan terpadu yang semakin diminati masyarakat perkotaan. Keseluruhan fenomena ini menciptakan peluang yang menarik bagi investor dan developer untuk mengeksplorasi berbagai inovasi dan strategi yang dapat memenuhi dinamika pasar.

Namun, meskipun sektor properti dan real estate mengalami pemulihan, volatilitas harga saham perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia (BEI) masih menjadi perhatian utama bagi investor. Indeks sektor properti di BEI mencatat

pergerakan yang dinamis akibat berbagai faktor, seperti perubahan kebijakan suku bunga oleh Bank Indonesia, ketidakpastian ekonomi global, serta fluktuasi nilai tukar rupiah. Misalnya, selama tahun 2020, ketika wabah covid 19 merebak menyebabkan sektor properti dan real estate mengalami penurunan harga saham hingga -21,23% dibandingkan tahun sebelumnya yang mencatat kenaikan sebesar 12,54%. Penurunan ini disebabkan oleh turunnya minat beli masyarakat terhadap terhadap properti selama masa pandemi.

Memasuki tahun 2023, harga saham sektor properti masih menunjukkan tren penurunan. Laporan dari Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan bahwa kuartal pertama tahun 2023, sektor apartemen di Jakarta mengalami oversupply dengan tingkat tingkat okupansi yang terus menurun hingga mencapai 60%. Jauh dibawah ambang normal 80%. Hal ini disebabkan oleh peningkatan pasokan yang lebih cepat dibandingkan permintaan, ditambah lagi dengan kekhawatiran masyarakat terhadap kondisi ekonomi yang belum sepenuhnya stabil. Banyak investor yang kemudian menghindari investasi di sektor ini, sehingga menyebabkan tingkat penjualan turun hingga 25% dibandingkan tahun sebelumnya. Pada akhir tahun 2023, harga saham sektor ini tercatat sebesar Rp714 dan terus menurun hingga mencapai Rp614 pada akhir Mei 2024. Penurunan ini mencerminkan tantangan yang masih dihadapi oleh sektor properti dan real estate meskipun kondisi ekonomi secara umum membaik. Memasuki paruh kedua tahun 2024, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan hingga 3,4%, dengan sektor properti mengalami penurunan sebesar 3,05%. Faktor-faktor seperti ketidakpastian ekonomi global dan fluktuasi harga komoditas turut mempengaruhi penurunan ini.



Gambar 1.1. Volatilitas Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate Yang terdaftar di BEI 2022-2023

Sumber: www.idx.co.id

Fenomena ini menggambarkan tantangan yang dihadapi oleh sektor properti dan real estate, dimana meskipun ada potensi pertumbuhan, kondisi yang tidak stabil dapat dengan cepat mengubah suasana pasar dan mempengaruhi keputusan investasi jangka panjang.

Pergerakan harga saham dalam industri properti dan real estate mengalami pergerakan yang tidak menentu, sehingga menyulitkan analisis terhadap sektor properti dan real estate kedepannya. Permasalahan tersebut dapat memengaruhi cara pandang investor dalam menilai perusahaan sebelum melakukan investasi. Terdapat dua pendekatan utama yang bisa digunakan dalam proses penilaian, yaitu dengan cara analisis teknikal dan juga fundamental. Perkiraan terhadap pergerakan harga saham dapat dilakukan melalui analisis teknikal dengan memperhatikan pola perubahan harga, sedangkan analisis fundamental menggunakan alat bantu seperti rasio keuangan untuk menilai kinerja dan kondisi perusahaan (Khairiyah & Trisnaningsih, 2024).

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan tertentu. Kemudian pada penelitian ini menggunakan *Return on equity* (ROE), Rasio ini yang akan menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan

dalam menghasilkan keuntungan. Dalam membuat keputusan investasi, para investor perlu mengamati profitabilitas sebagai bahan pertimbangan yang penting. Tingginya profitabilitas mencerminkan kinerja perusahaan yang positif, sehingga investor cenderung merespons secara optimis dan hal tersebut akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Sukojo dan Soebiyantoro, (2017) dalam (Nirawati et al., 2022).

Sejumlah peneliti telah menguji keterkaitan kinerja keuangan dengan volatilitas harga saham. Hasil penelitian dari (Hilalia & Margaretha, 2022) dan (Romadhany et al., 2024) Menunjukkan adanya pengaruh signifikan secara parsial dari profitabilitas atau kinerja keuangan, dimana hal ini mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Profitabilitas yang tinggi dapat menyebabkan peningkatan volatilitas harga saham di masa mendatang, jika dibandingkan dengan perusahaan yang harga sahamnya cenderung lebih stabil. Dalam hasil riset dari (Khairiyah & Trisnaningsih, 2024) dan (Putra & Tumirin, 2024) menghasilkan kesimpulan bahwa kinerja keuangan berdampak negatif terhadap volatilitas harga saham, Kinerja keuangan perusahaan berperan dalam menentukan stabilitas harga saham, di mana kondisi keuangan yang sehat umumnya berkorelasi dengan tingkat volatilitas yang lebih rendah, dan sebaliknya. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian (Kukuh Prasetyo, 2022) dan (Subadriyah et al., 2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berdampak pada volatilitas harga saham alasannya, perusahaan lebih banyak mempunyai jumlah aset dibandingkan laba bersihnya serta banyak aset yang menganggur maka manajemen perusahaan tidak bisa memanfaatkan total aset

dengan efektif, sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Subadriyah et al., 2022).

Earning Volatility atau volatilitas pendapatan adalah salah satu faktor yang berhubungan dengan risiko perusahaan. Volatilitas pendapatan adalah fluktuasi atau perubahan tingkat pendapatan yang diperoleh perusahaan dari tahun ke tahun. Tingkat perubahan pendapatan yang tinggi menunjukkan ketidakstabilan. Tingkat volatilitas perusahaan yang tinggi membuat laba yang dihasilkan perusahaan akan sulit diprediksi. Ketika perusahaan mengalami penurunan pendapatan maka perusahaan akan kesulitan untuk memperoleh pinjaman dari pihak luar. Namun, saat volatilitas harga saham meningkat, potensi capital gain yang bisa diperoleh investor juga semakin besar ketika laba perusahaan berada pada titik tertinggi (Hariyanti, 2023). Pemilihan variabel *earning volatility* dalam penelitian ini didasarkan pada fungsinya dalam membantu perusahaan menilai sejauh mana kestabilan laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan.

Penelitian tentang *earning volatility* terhadap volatilitas harga saham telah dilakukan oleh (Pujiyanti et al., 2024) menunjukkan bahwa *earning volatility* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, artinya apabila *earning volatility* semakin tinggi maka akan semakin tinggi juga volatilitas harga saham. Temuan berbeda ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Khairiyah & Trisnaningsih, 2024) serta (Adriansyah & Wijayanti, 2023) menyatakan bahwa *earning volatility* tidak berdampak pada volatilitas harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor cenderung tidak sepenuhnya mempermasalahkan ketidakstabilan laba dalam periode yang pendek ketika mengevaluasi besarnya nilai

suatu entitas bisnis, Studi ini menunjukkan hasil yang serupa dengan penelitian dari (Yanti, 2019) dan (Octavia et al., 2022). Sementara penelitian yang dilakukan oleh (Artati & Laeli Wahyuni, 2023) dan (Romadhany et al., 2024) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara *earning volatility* dan volatilitas harga saham, di mana peningkatan *earning volatility* justru diikuti oleh penurunan volatilitas harga saham, begitu pula sebaliknya. Apabila perusahaan berada pada titik untuk mencapai keuntungan maksimal, Investor akan mendapatkan capital gain yang lebih besar jika terjadi volatilitas pendapatan meningkat. Oleh karena itu, investor akan menahan atau mempertahankan saham yang dimilikinya untuk beberapa waktu. Artinya, tingkat volatilitas harga saham secara umum rendah karena tidak banyak aksi jual yang terjadi. Selain itu, jika tingkat pendapatan suatu perusahaan tidak stabil dan fluktuatif, maka harga sahamnya akan mengalami fluktuasi yang besar.

Growth opportunity merupakan Perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan tinggi umumnya membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai ekspansi di masa mendatang. Tingkat pertumbuhan yang pesat ini cenderung menarik perhatian serta mendapatkan tanggapan positif dari para investor. Daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan lambat. Perusahaan terus menerus tumbuh akan lebih mudah memperoleh modal yang merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan. Sehingga dengan meningkatnya pertumbuhan perusahaan yang meningkat akan berpengaruh positif terhadap peningkatan laba *earnings* perusahaan. Nathaniel & Arfianti, (2019) dalam (Hilalia & Margaretha, 2022). Berdasarkan laporan Bursa Efek Indonesia (2023), beberapa emiten properti

seperti PT Ciputra Development Tbk (CTRA) dan PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) menunjukkan peningkatan kapitalisasi pasar yang signifikan karena strategi ekspansi proyek *mixed-use development* dan peningkatan permintaan property residensial serta komersial. Peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan berpotensi menghasilkan laba yang akan tercermin dalam laporan keuangan.

Sejumlah penelitian telah mengkaji dampak *growth opportunity* terhadap fluktuasi harga saham, di antaranya adalah (Khairiyah & Trisnarningsih, 2024) Hasil tersebut menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, yang mencerminkan antusiasme investor pada perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan tinggi dan kesediaan mereka membayar premi berupa peningkatan volatilitas harga saham. Sementara menurut Latifah, (2020) *Growth opportunity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh (Hilalia & Margaretha, 2022) yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* Tidak memberikan dampak signifikan terhadap fluktuasi harga saham alasannya, Semakin besar peluang pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar pula kesempatan yang dimilikinya. Guna menambah atau mendapatkan laba. Para pemegang saham akan memberikan respon negatif terhadap perusahaan dengan kemungkinan kesempatan bertumbuh yang tinggi.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakonsistenan dalam temuan-temuannya, yang tentunya mendorong peneliti untuk mengkaji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham. Perbedaan utama antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada objek yang akan diuji.

Jika sebelumnya peneliti memfokuskan pada sektor energi sebagai objek penelitian, kali ini peneliti memilih sektor properti dan real estate sebagai objek penelitian. Sektor ini dipilih mengingat sektor properti dan real estate menjadi penting karena kontribusinya yang besar terhadap perekonomian nasional. Sektor ini menyumbang sekitar 13% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia pada tahun 2023 dan menjadi salah satu indikator pertumbuhan ekonomi. Volatilitas harga saham sektor properti dan real estate juga menarik untuk dikaji karena sering mengalami fluktuasi akibat dinamika kebijakan dan kondisi ekonomi global. Perusahaan properti dan real estate juga memiliki peluang pertumbuhan yang besar seiring dengan meningkatnya kebutuhan hunian dan pengembangan kawasan perkotaan. Digitalisasi dan inovasi dalam pengelolaan properti, seperti *smart home* dan *blockchain*, turut mengubah lanskap industry ini. Selain itu, sektor properti memiliki dampak sosial dan lingkungan yang signifikan, dengan isu keberlanjutan dan efisiensi energi semakin menjadi perhatian utama.

Dengan mempertimbangkan latar belakang yang sudah dipaparkan serta bervariasinya hasil temuan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, peneliti memiliki ketertarikan untuk melakukan penelitian serupa Dengan judul : **Pengaruh Kinerja Keuangan, *Earning volatility*, Dan *Growth opportunity* Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2021 – 2023.**

1.2 Batasan Penelitian

Agar masalah yang diteliti memiliki ruang lingkup dan arah dan jelas, maka penelitian memberikan batasan masalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini memusatkan perhatian pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021 hingga 2023. Pemilihan perusahaan dalam sektor Properti dan Real Estate sebagai populasi utama dipandang sebagai pendekatan yang representative karena industry ini termasuk sektor yang pertumbuhannya pesat di era digitalisasi serta memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pasar modal.
2. Peneliti mengambil sampel dari tidak keseluruhan perusahaan Properti dan Real Estate yang tercatat di BEI
3. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan dari periode 2021-2023
4. Variabel penelitian meliputi *Return on Equity* (ROE) digunakan sebagai indikator untuk menggambarkan kinerja keuangan, *Earning volatility* diproksikan dengan E.Vol dari perbandingan laba operasi dengan total asset perusahaan, *Growth opportunity* diproksikan dengan *Market to book Value Equity* (MBVE) dan Volatilitas harga saham diproksikan dengan rumus P.Vol

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, permasalahan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023?

2. Apakah *Earning volatility* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023?
3. Apakah *Growth Oppurtunity* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah penelitian diatas, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap volatilitas harga saham perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023
2. Untuk mengetahui pengaruh *Earning volatility* terhadap volatilitas harga saham perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023
3. Untuk mengetahui pengaruh *Growth Opportnity* terhadap volatilitas harga saham perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023

1.5 Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian tujuan penelitian diatas, maka diharapkan penelitian ini memiliki manfaat sebagai berikut :

- a. Manfaat teoritis

Penelitian ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar sarjana akuntansi (S1) dalam jurusan akuntansi di ITB Widya Gama Lumajang. Ini juga mencerminkan aplikasi pengetahuan yang diperoleh selama studi, yang diwujudkan dalam bentuk tulisan terstruktur, menggunakan metode ilmiah dan teori yang dipelajari selama perkuliahan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi dan memperkaya koleksi di perpustakaan ITB Widya Gama Lumajang.

b. Manfaat praktis

1. Bagi investor

Diharapkan bahwa hasil penelitian ini akan berkontribusi pada proses pengambilan keputusan dan pelaksanaan investasi karena volatilitas harga saham memiliki signifikansi penting bagi para pemangku kepentingan.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi perusahaan untuk mengevaluasi tingkat pencapaian keuangan, mengelola fluktuasi laba, serta memanfaatkan peluang pertumbuhan perusahaan guna meningkatkan stabilitas nilai pasar saham. Entitas dapat merancang strategi untuk meningkatkan efisiensi, profitabilitas, dan komunikasi dengan investor agar kepercayaan pasar terhadap saham perusahaan tetap terjaga. Selain itu, hasil penelitian ini membantu manajemen dalam mengambil keputusan strategis jangka panjang yang dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan serta daya saing di pasar modal.