

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG PENELITIAN

Bisnis *property* dan *real estate* saat ini memberikan banyak peluang serta kesempatan yang sangat terbuka untuk berkembang. Faktor-faktor yang mempengaruhi adalah masih kurang banyaknya pengadaan rumah terhadap kebutuhan rumah masyarakat, tingkat suku bunga kredit perumahan relatif rendah serta cenderung tidak stabil. Dengan terbukanya peluang bisnis maka tentu menjadi suatu kesempatan bagi para investor domestik maupun investor asing untuk berinvestasi kedalam negeri, sehingga dana yang mengalir dapat digunakan untuk pertumbuhan bisnis *real estate* di Indonesia.

Fenomena yang muncul akhir-akhir ini pada bisnis *property* dan *real estate* dilingkungan global maupun regional yang menarik untuk diamati diantaranya tingginya tingkat pertumbuhan industri *property* dan *real estate* di Indonesia pasca krisis moneter. Hal ini dikarenakan sektor *property* dan *real estate* menjadi salah satu fokus pemerintahan Presiden Joko Widodo untuk menjadi penggerak pertumbuhan ekonomi. Pada paket kebijakan ekonomi September 1, berbagai deregulasi dilakukan untuk mendorong sektor *property* dan *real estate* yang ikut terkena dampak dari perlambatan ekonomi Indonesia. Adapun dua kebijakan yang disiapkan oleh pemerintah pada bidang *property* dan *real estate* diantaranya yang

pertama menaikkan batas pajak penjualan atas barang mewah (PPnBM) untuk hunian mewah dan apartemen, dan kedua membolehkan warga asing memiliki *property* di dalam negeri. Oleh sebab itu gambaran fenomena ini tentunya dapat mempengaruhi tingkat *return* saham dalam perusahaan sektor *property* dan *real estate*.

Sektor *property* dan *real estate* adalah salah satu sektor penting di dalam suatu negara. Hal ini dikarenakan dapat digunakan sebagai indikator dalam menganalisis kesehatan ekonomi dalam suatu negara. Menurut Santoso (2009) industri *property* dan *real estate* adalah salah satu sektor yang dapat memberikan sinyal jatuh maupun berkembangnya perekonomian negara. Hal ini menandakan dengan semakin banyaknya perusahaan yang bergerak dalam bidang *property* dan *real estate* mengindikasikan semakin berkembangnya perekonomian di Indonesia.

Investasi dalam sektor *property* dan *real estate* pada umumnya memiliki sifat jangka panjang serta akan tumbuh sejalan dengan pertumbuhan perekonomian dan merupakan investasi yang menjanjikan. Ada berbagai jenis investasi dalam sektor *property* dan *real estate* secara umum di bagi kedalam tiga yaitu, *residential property* yang meliputi perumahan, apartemen, serta bangunan unit; *commercial property* yaitu berupa *property* yang di rancang untuk keperluan bisnis seperti area parkir, gedung penyimpanan untuk barang dan tanah; *industrial property* yaitu investasi yang dirancang guna keperluan industri seperti bangunan-bangunan pabrik.

Pertumbuhan pasar modal di Indonesia sendiri menjelaskan bahwa pasar modal adalah pilihan alternatif investasi salah satunya adalah sektor *property* dan *real estate*. Menurut Tandelilin (2010) menjelaskan investasi adalah Suatu komitmen atas dana maupun bentuk sumber daya lainnya yang dilakukan pada masa sekarang, untuk tujuan mendapatkan keuntungan dimasa mendatang. Menurut Jogiyanto (2012) investasi adalah suatu bentuk penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang ditentukan. Dari berbagai penjelasan investasi tersebut dapat di simpulkan bahwa investasi merupakan sebuah komitmen yang ditanamkan oleh para investor berupa penanaman modal melalui aktiva yang dipergunakan perusahaan dengan maksud memperoleh kenaikan nilai dan/atau memberikan hasil berupa *capital gain* atau *return* di masa yang akan datang.

Pertumbuhan kembali pada pasar modal tentu dapat digunakan sebagai sarana bagi para pihak-pihak yang berkepentingan, terutama para investor serta pemerintah yang dapat dimanfaatkan secara optimal agar dapat memberikan keuntungan bagi semua pihak. Kegiatan investasi yang dilakukan para investor diasumsikan pada pertimbangan yang rasional dari berbagai macam jenis sumber informasi yang tersedia seperti halnya harga saham, kinerja keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan serta faktor eksternal perusahaan yang di pergunakan dalam hal pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Pada dasarnya hampir keseluruhan investasi apapun akan mengandung ketidak pastian resiko.

Umumnya para investor tentu tidak mengetahui secara pasti *return* atau hasil yang akan di terima dari kegiatan investasi yang di lakukan sehingga otomatis akan tetap menghadapi resiko investasi yang ada. Akibatnya para pelaku investasi hanya akan memperkirakan seberapa besar tingkat keuntungan yang akan di peroleh atau bisa disebut *expected return* dan seberapa besar kemungkinan hasil yang tidak sesuai dari keuntungan yang di harapkan. Apabila peluang berinvestasi mempunyai tingkat resiko tinggi, maka berbanding lurus investor akan memberikan syarat tingkat keuntungan yang lebih tinggi juga. Dapat diartikan lain bahwa semakin besar resiko investasi yang dipikul investor maka akan semakin besar pula hasil atau keuntungan yang akan disyaratkan oleh investor.

Guna menghindari serta mengurangi risiko dari adanya kemungkinan kegagalan dalam berinvestasi, maka investor harus mengetahui serta memahami kinerja perusahaan tersebut sebelum melakukan investasi. Perusahaan yang akan di pilih investor sebagai tempat investasi adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus. Perusahaan yang memiliki kinerja bagus akan lebih menarik investor sehingga akan terjadi negosiasi atau tawar menawar yang tinggi sehingga berujung pada tingkat transaksi yang dilakukan. Semakin banyak transaksi saham yang di lakukan akan menunjukkan bahwa tingkat mobilitas yang tinggi serta saham tersebut lebih mudah untuk di perjual belikan. Menurut Wira (2012) menyatakan bahwa jika volume perdagangan meningkat, maka jumlah pemegang saham juga akan bertambah sehingga likuiditas

saham meningkat serta memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan pengembalian.

Likuiditas saham penting bagi perusahaan dikarenakan likuiditas adalah gambaran dari perkembangan kinerja suatu perusahaan. Faktor lainnya likuiditas dikatakan penting adalah upaya untuk menghindari terjadinya *delisting* suatu emiten. *Delisting* terjadi jika saham yang tercatat di bursa mengalami penurunan pencatatan atau sangat rendah dalam perdagangan. Akibat jika saham mengalami *delisting* dari bursa akan menyebabkan kerugian bagi para pemegang saham karena saham-saham tersebut sudah tidak dapat di perdagangan kembali. Sebab itu para investor cenderung akan menghindari perusahaan yang memiliki likuiditas yang kurang baik.

Perusahaan yang akan menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017. Alasan pemilihan perusahaan sektor *property* dan *real estate* dikarenakan dapat digunakan sebagai indikator dalam menganalisis kesehatan ekonomi dalam satu negara terutama di Indonesia.

Rasio keuangan adalah alat ukur yang biasanya digunakan oleh para investor guna melihat bagaimana kinerja keuangan dalam suatu perusahaan. Analisis rasio yang digunakan dapat memberikan gambaran efektivitas dan efisiensi perusahaan. Alat ukur yang dapat digunakan

antara lain seperti *total asset turnover*, *price to book value* serta *debt to equity ratio*.

Menurut Kasmir (2014) *total asset turnover* (TATO) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah yang dihasilkan. Menurut Murhadi (2015) *price to book value* merupakan rasio perbandingan antara harga pasar perlembar saham dibandingkan dengan nilai buku perlembar saham. Pengertian *debt to equity ratio* menurut Fahmi (2012) adalah rasio yang mengukur untuk menganalisis laporan keuangan dalam memperlihatkan jaminan kepada kreditur.

Pergerakan pada pasar modal sangat di pengaruhi oleh ekspektasi para investor yang di peroleh dari informasi faktor-faktor fundamental, teknikal dan sentimen pasar. Apabila ekspektasi positif maka minat untuk melakukan pembelian akan mengalami peningkatan yang akan menggerakkan nilai *trading volume activity*. Sebaliknya jika ekspektasi negatif maka minat untuk melakukan pembelian akan mengalami penurunan akibat aksi jual yang berakibat juga pada penurunan nilai *trading volume activity*. Dengan melihat dari karakter pada pasar modal maka pergerakan saham *property* dan *real estate* yang telah *go public* di harapkan bisa dipergunakan sebagai salah satu indikator guna memantau perekonomian Indonesia. Apabila aset dengan likuiditas yang tinggi akan memberikan *expected return* yang tinggi. Adapun untuk mengestimasi

tingkat pengembalian yang diharapkan, maka investor dapat menggunakan dengan pendekatan *capital asset pricing model* (CAPM) untuk digunakan dalam mendefinisikan biaya ekuitas dalam perusahaan (Tandelilin, 2010).

Banyak *research gap* dari berbagai penelitian terdahulu, Barinov (2015) meneliti hubungan *total asset turnover* terhadap *trading volume activity*. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity*. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Aprisilya & Mawardi (2016) menunjukkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity*.

Penelitian berikutnya dilakukan oleh Octadianto & laila (2016) yang menguji pengaruh *price to book value* terhadap *trading volume activity* dengan menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Penelitian yang dilakukan Aprisilya & Mawardi (2016) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa *price to book value* berpengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity* dengan didukung juga oleh penelitian Wira & Santi (2012) dengan hasil yang serupa. Penelitian berikutnya juga menguji pengaruh, akan tetapi dengan menggunakan *debt to equity ratio* terhadap *trading volume activity* oleh Wira & Santi (2012). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *trading volume activity*. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Zadeh et al (2015) dan Aprisilya & Mawardi (2016) memberikan

hasil yang berbeda bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity*.

Research gap dari berbagai penelitian terdahulu mengenai *expected return*, Novi (2012) meneliti hubungan *total asset turnover* terhadap *expected return*. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap *expected return*. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Aprisilya & Mawardi (2016) menunjukkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh tidak signifikan terhadap *expected return*.

Penelitian berikutnya dilakukan oleh Pallazo (2011) yang menguji pengaruh *price to book value* terhadap *expected return* dengan menunjukkan hasil yang positif signifikan. Penelitian yang dilakukan Aprisilya & Mawardi (2016) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa *price to book value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return*. Penelitian berikutnya juga menguji pengaruh, akan tetapi dengan menggunakan *debt to equity ratio* terhadap *expected return* oleh Rachmawati (2010). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return*. Penelitian yang dilakukan oleh Aprisilya & Mawardi (2016) memberikan hasil yang sama bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return*. Mengenai *trading volume activity*, Barinov (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *trading volume* tidak ada kaitannya dengan *expected return*, akan tetapi hasil penelitian Aprisilya &

Mawardi (2016) menemukan bahwa *trading volume activity* berkaitan dengan *expected return* yang berpengaruh positif signifikan.

Dari berbagai penelitian yang telah dilakukan memberikan hasil kesimpulan dengan ketidak konsistenan hasil yang berbeda-beda mengenai faktor yang memberikan pengaruh likuiditas serta harga saham. Oleh sebab tersebut, penelitian ini dilakukan kembali untuk menguji serta mengkaji ulang variabel yang telah di teliti sebelumnya atas dasar *reserch gap* yang terjadi.

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah disampaikan pada uraian di atas, maka judul dari penelitian ini adalah “ANALISIS PENGARUH *TOTAL ASSET TURNOVER*, *PRICE TO BOOK VALUE*, *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *EXPECTED RETURN* DENGAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2013-2017)”. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari Aprisilya dan Mawardi (2016) dengan judul analisis pengaruh *total asset turnover*, *book to market ratio*, *debt to equity ratio* terhadap *expected return* dengan *trading volume activity* sebagai variabel intervening (studi pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI periode 2010-2014)”. Pada penelitian ini dilakukan pembaharuan periode waktu menjadi tahun 2013-2017 serta mengubah sampel penelitian menjadi perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. BATASAN PENELITIAN

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

C. RUMUSAN MASALAH PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang yang peneliti uraikan diatas maka, merumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Trading volume Activity*?
2. Apakah *Price To Book Value* berpengaruh terhadap *Trading volume Activity*?
3. Apakah *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Trading volume Activity*?
4. Apakah *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Expected Return*?
5. Apakah *Price To Book Value* berpengaruh terhadap *Expected Return*?
6. Apakah *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Expected Return*?
7. Apakah *Trading volume Activity* berpengaruh terhadap *Expected Return*?
8. Apakah *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Expected Return* dengan *Trading volume Activity* sebagai variabel intervening?

9. Apakah *Price To Book Value* berpengaruh terhadap *Expected Return* dengan *Trading volume Activity* sebagai variabel intervening?

10. Apakah *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Expected Return* dengan *Trading volume Activity* sebagai variabel intervening?

D. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah yang telah di uraikan maka, tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Trading volume Activity*.
2. Menganalisis pengaruh *Price To Book Value* terhadap *Trading volume Activity*.
3. Menganalisis pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Trading volume Activity*.
4. Menganalisis pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Expected Return*.
5. Menganalisis pengaruh *Price To Book Value* terhadap *Expected Return*.
6. Menganalisis pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Expected Return*.
7. Menganalisis pengaruh *Trading volume Activity* terhadap *Expected Return*.
8. Menganalisis pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Expected Return* dengan *Trading volume Activity* sebagai variabel intervening.

9. Menganalisis pengaruh *Price To Book Value* terhadap *Expected Return* dengan *Trading volume Activity* sebagai variabel intervening.

10. Menganalisis pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Expected Return* dengan *Trading volume Activity* sebagai variabel intervening.

E. MANFAAT PENELITIAN

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi berbagai pihak yang berhubungan dengan penelitian ini, diantaranya :

1. Manfaat teoritis

Menambah pengetahuan dan pemahaman mengenai investasi. Penelitian ini juga sebagai sarana memperdalam ilmu dan menambah keterampilan penelitian dalam bidang keuangan.

2. Manfaat praktis

a. Bagi Investor

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan pengambilan keputusan bagi investor yang akan melakukan investasi mengenai *trading volume activity* sehingga dapat menghasilkan *return* yang akan diharapkan.

b. Bagi Perusahaan

Sebagai masukan pada industri *property* dan *real estate* yang telah tercatat di pasar modal, khususnya dalam peningkatan

dan pengembangan mengenai teknologi dengan melihat berbagai peluang yang ada sebagai strategis bisnis dan resiko yang ditimbulkan dalam pengambilan keputusan di masa yang akan datang.