

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Keberadaan pasar modal menjadi salah satu indikator penting yang digunakan untuk menilai kondisi perekonomian suatu negara. Melalui mekanisme pasar modal, entitas bisnis dapat memperoleh pembiayaan jangka panjang dari publik melalui penerbitan instrumen *finansial*, termasuk saham¹. Selain itu, pasar modal berfungsi sebagai wadah yang memungkinkan masyarakat untuk melakukan kegiatan investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan, baik dari selisih harga jual beli maupun dari deviden.

Harga saham menjadi salah satu indikator penting yang menggambarkan nilai perusahaan sekaligus mencerminkan kinerjanya di pasar modal. Secara teori, saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan². Harga saham merupakan hasil dari keseimbangan antara kuantitas yang ditawarkan dan kuantitas yang diminta di pasar³. Faktor yang memengaruhi nilai ini adalah pandangan para investor mengenai keadaan perusahaan saat ini dan potensi pengembangannya di masa mendatang. Harga saham menjadi parameter penting karena dapat menggambarkan efektivitas

¹ Y.S Julianti, "Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara," *Human Falah: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 2 (2022): 95–112, <https://doi.org/https://doi.org/10.62611/jnr.v3i2.314>.

² Ester Manik, *Pengantar Pasar Modal (Konsep Dan Praktik)* (Bandung: Penerbit Widina Media Utama, 2024), 20.

³ Anisa Nur Fadila and Cahyani Nuswandari, "Apa Saja Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham," *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis* 15, no. 2 (2022): 283–93, <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.837>.

operasional perusahaan serta estimasi imbal hasil yang dapat diharapkan oleh para investor.

Sektor properti dan *Real estate* termasuk salah satu sektor strategis yang memiliki kontribusi penting dalam menunjang pertumbuhan perekonomian nasional, terutama karena adanya keterkaitan dengan sektor keuangan, konstruksi dan industri jasa lainnya. Berdasarkan hasil *Business Survei: Profit Margin* yang diterbitkan oleh Bank Indonesia melalui CEIC Data, tingkat ekspektasi margin laba dari sektor *finansial, Real estate dan corporate services* terus mengalami perubahan dari tahun 2022-2025. Data berikut menunjukkan tren ekspektasi margin laba untuk sektor tersebut selama periode 2022-2025.

**Tabel 1. 1 Perbandingan Ekspektasi Margin Laba antar Sektor
Periode 2022-2025**

Sektor	<i>Expected Profit Margin (%)</i>
<i>Finansial, Real estate & Corporate Services</i>	15,466
Konstruksi	14,060
Manufaktur	13,628

Sumber: www.ceicdata.com, Bank Indonesia – *Business Survey: Profit Margin*

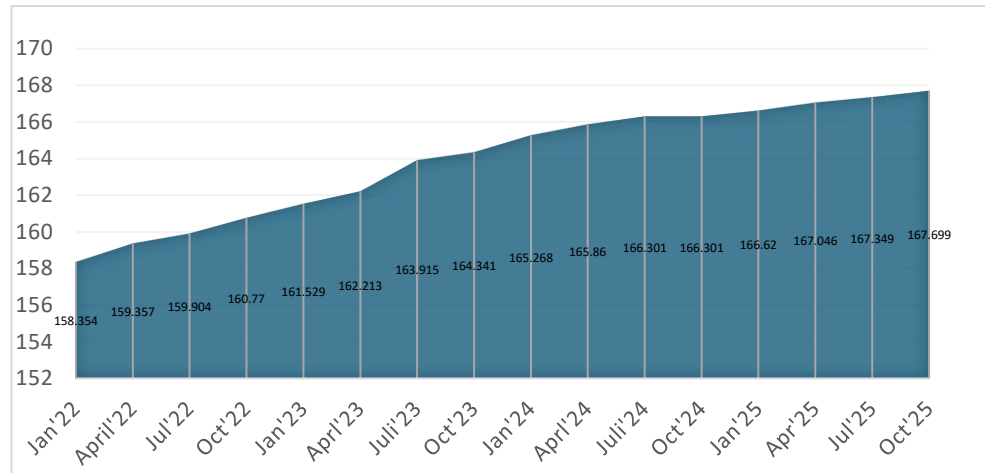
Dari Tabel 1.1 terlihat bahwa ekspektasi margin laba sektor *financial, Real estate, dan corporate services* menunjukkan tren yang relatif stabil dalam kisaran 14–16% selama periode 2022-2025. Hal ini mengindikasikan bahwa pelaku usaha di sektor ini memiliki optimisme yang cukup tinggi terhadap potensi profitabilitasnya. Nilai ekspektasi margin laba tersebut juga lebih tinggi dibandingkan sektor manufaktur (13,63%) maupun konstruksi (14,06%). Sektor

properti dan *real estate* dipandang memiliki peluang pertumbuhan yang cukup menjanjikan karena didukung oleh tingginya ekspektasi terhadap perolehan laba.

Perkembangan sektor properti dan *real estate* pada periode 2022 hingga 2025 menunjukkan dinamika yang cukup positif seiring dengan membaiknya kondisi perekonomian nasional serta berbagai kebijakan pemerintah yang mendukung pertumbuhan sektor tersebut. Sebagai salah satu sektor yang berperan penting dalam perekonomian, sektor properti dan *real estate* didorong oleh meningkatnya kebutuhan hunian, pertumbuhan kawasan komersial, serta tren urbanisasi yang terus berkembang. Selain itu, kebijakan pemerintah berupa insentif pembiayaan, relaksasi perpajakan, dan kemudahan investasi turut meningkatkan daya tarik sektor ini bagi investor sehingga berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan dan pergerakan harga saham.

Untuk memberikan gambaran mengenai perkembangan sektor properti dan *real estate* di Indonesia, digunakan Indeks Harga Properti Residensial (IHPR). IHPR merupakan indikator yang mencerminkan perkembangan harga properti residensial di pasar primer sehingga dapat digunakan untuk melihat kondisi sektor properti dari waktu ke waktu. Perkembangan IHPR Indonesia periode 2022–2025 disajikan pada Gambar 1.1 sebagai berikut:

Gambar 1. 1 Indeks Harga Properti Residensial
Nominal Indonesia periode 2022-2025



Sumber: www.ceicdata.com,

Gambar 1 menyajikan tren Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) Nominal di Indonesia pada periode 2022 hingga 2025, yang menunjukkan peningkatan secara konsisten dari 158,354 menjadi 167,699. Kenaikan ini menunjukkan pertumbuhan harga properti residensial secara nasional yang berlangsung stabil ditengah berbagai dinamika ekonomi domestik maupun global. Tren yang terus meningkat tersebut mengidentifikasikan bahwa sektor properti tetap menunjukkan ketahanan dan daya tarik yang kuat.

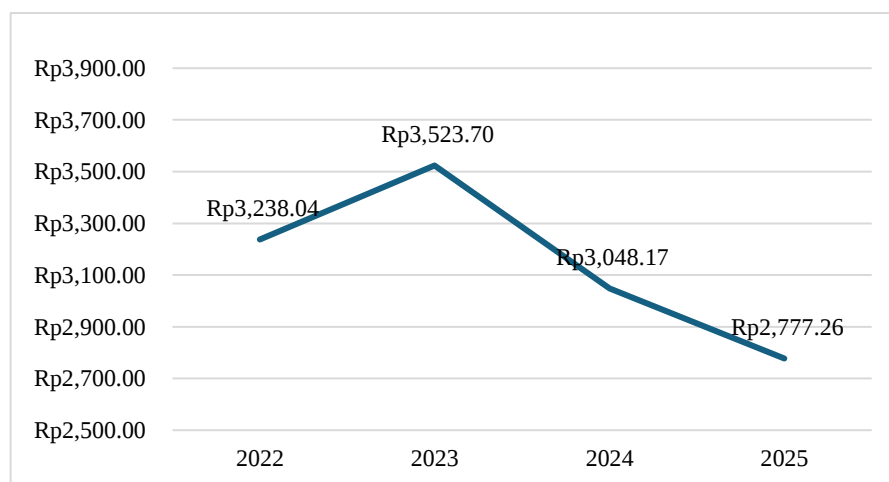
Pergerakan IHPR yang cenderung meningkat ini menjadi salah satu landasan kuat dalam pemilihan sektor properti dan *Real estate* sebagai objek penelitian difokuskan pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kestabilan harga properti tidak hanya merepresentasikan tingkat kepercayaan pasar, tetapi juga memberikan peluang bagi peningkatan

nilai investasi serta penerapan strategi bisnis yang berkelanjutan. Di samping itu, sektor properti memiliki hubungan yang erat dengan berbagai sektor perekonomian lainnya dan dipengaruhi oleh sejumlah faktor, antara lain kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, inflasi, serta perubahan permintaan konsumen.

Secara keseluruhan, kenaikan Indeks Harga Properti Residensial menunjukkan bahwa sektor properti di Indonesia memiliki peran penting dalam perekonomian. Berbagai faktor yang saling memengaruhi serta peluang pertumbuhan yang masih terbuka luas menggambarkan dinamika pasar yang menarik dan kompleks, yang berdampak pada perkembangan investasi di pasar modal Indonesia.

Gambar 1.2 Rata-rata Harga Saham

Perusahaan Properti dan *Real estate* periode 2022-2025



Sumber: <https://www.idx.co.id/id> (data diolah peneliti)

Berdasarkan Gambar 1.2, rata-rata harga saham perusahaan sektor properti dan *real estate* periode 2022–2025 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2022, rata-rata harga saham tercatat sebesar Rp3.238,04. Nilai tersebut mencerminkan mulai pulihnya kinerja sektor properti setelah pandemi COVID-19 seiring membaiknya aktivitas ekonomi nasional. Pemulihan daya beli masyarakat, meningkatnya aktivitas bisnis, serta kebijakan pemerintah yang masih memberikan dukungan terhadap sektor properti melalui berbagai insentif menjadi sentimen positif bagi investor sehingga mampu menjaga kinerja harga saham perusahaan di sektor ini. Pada tahun 2023, rata-rata harga saham meningkat menjadi Rp3.523,70, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian. Peningkatan tersebut didukung oleh membaiknya prospek sektor properti seiring pertumbuhan ekonomi yang relatif stabil. Selain itu, pemerintah kembali memberikan stimulus melalui kebijakan Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah (PPN DTP) untuk pembelian rumah pada akhir tahun 2023 sebagai upaya mendorong permintaan properti. Kebijakan tersebut meningkatkan optimisme pasar terhadap prospek perusahaan properti sehingga turut mendorong kenaikan harga saham sektor properti dan *real estate*.

Memasuki tahun 2024, rata-rata harga saham menurun cukup signifikan menjadi Rp3.048,17. Penurunan ini terjadi meskipun pemerintah memperpanjang insentif PPN DTP. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh meningkatnya ketidakpastian ekonomi global, pelemahan nilai tukar rupiah, serta kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia menjadi 6,25% yang menyebabkan biaya pembiayaan melalui Kredit Pemilikan Rumah (KPR) dan

Kredit Pemilikan Apartemen (KPA) menjadi lebih tinggi. Kondisi tersebut mengurangi minat masyarakat dalam membeli properti dan memengaruhi ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan sektor properti dan *real estate*, sehingga harga saham cenderung mengalami penurunan.

Penurunan berlanjut pada tahun 2025, dengan rata-rata harga saham menjadi Rp2.777,26. Kondisi ini menunjukkan bahwa optimisme investor terhadap sektor properti belum sepenuhnya pulih. Meskipun pemerintah masih melanjutkan berbagai insentif bagi sektor properti, investor cenderung bersikap lebih berhati-hati karena masih terdapat tantangan berupa daya beli masyarakat yang belum sepenuhnya pulih, tingginya biaya kepemilikan rumah, serta ketidakpastian kondisi ekonomi yang memengaruhi prospek pertumbuhan perusahaan di sektor properti dan *real estate*.

Berdasarkan Gambar 1.2, rata-rata harga saham perusahaan sektor properti dan *real estate* periode 2022-2025 menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. Setelah mengalami peningkatan pada tahun 2023, rata-rata harga saham justru mengalami penurunan pada tahun 2024 hingga 2025. Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa perubahan harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi pasar secara umum, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan kinerja perusahaan maupun kondisi ekonomi.

Harga saham merupakan salah satu indikator yang mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor eksternal maupun faktor internal perusahaan. Faktor eksternal meliputi kondisi

perekonomian, kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, serta sentimen pasar. Sementara itu, faktor internal berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola aset, memenuhi kewajiban, dan menjaga struktur permodalan yang tercermin dalam rasio-rasio keuangan⁴. Dalam penelitian ini, faktor internal yang dianalisis difokuskan pada rasio profitabilitas dan rasio *leverage*. Untuk melihat kondisi profitabilitas dan *leverage* perusahaan sektor properti dan *real estate* selama periode penelitian, disajikan rata-rata nilai masing-masing rasio pada Tabel 1.2. sebagai berikut:

Tabel 1. 2 Rata-rata Rasio Profitabilitas dan *Leverage* Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* Periode 2022-2025

TAHUN	PROFITABILITAS			LEVERAGE		
	ROA	ROE	NPM	LTDER	DAR	DER
2022	0.0487	0.105	0.997	0.435	0.418	0.719
2023	0.0491	7.264	33.960	0.427	0.397	0.624
2024	0.0518	6.823	31.003	0.476	0.420	0.550
2025	0.0415	6.463	52.984	0.485	0.425	0.528

Sumber: <https://www.idx.co.id/id> (data diolah peneliti)

Berdasarkan Tabel 1.2, rata-rata rasio profitabilitas dan *leverage* perusahaan sektor properti dan *real estate* periode 2022–2025 menunjukkan kondisi yang bervariasi. Pada rasio profitabilitas, *Return on Assets* (ROA) cenderung berada pada kisaran 4%–5%, yaitu sebesar 4,87% pada tahun 2022, meningkat menjadi 4,91% pada tahun 2023 dan 5,18% pada tahun 2024, kemudian menurun

⁴ Cindy Novita Chandra and Maria Stefani Osesoga, “*Analysis on Factors That Affect Stock Price: A Study on Property, Real estate, and Building Construction Companies At Indonesia Stock Exchange*,” *Ultimaccounting: Jurnal Ilmu Akuntansi* 13, no. 1 (2021): 32–45, <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v13i1.1933>.

menjadi 4,15% pada tahun 2025. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset relatif stabil meskipun mengalami penurunan pada tahun terakhir.

Rasio *Return on Equity* (ROE) mengalami peningkatan yang cukup signifikan dari 0,105 pada tahun 2022 menjadi 7,264 pada tahun 2023, kemudian sedikit menurun menjadi 6,823 pada tahun 2024 dan 6,463 pada tahun 2025. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya, meskipun terjadi sedikit penurunan dalam dua tahun terakhir.

Sementara itu, *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan fluktuasi selama periode penelitian. Nilai NPM meningkat dari 0,997 pada tahun 2022 menjadi 33,960 pada tahun 2023, menurun menjadi 31,003 pada tahun 2024, kemudian kembali meningkat menjadi 52,984 pada tahun 2025. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualannya mengalami perubahan dari tahun ke tahun.

Pada rasio *leverage, Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) mengalami penurunan dari 0,435 pada tahun 2022 menjadi 0,427 pada tahun 2023, kemudian meningkat menjadi 0,476 pada tahun 2024 dan 0,485 pada tahun 2025. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa proporsi utang jangka panjang terhadap ekuitas cenderung bertambah pada dua tahun terakhir.

Selanjutnya, *Debt to Asset Ratio* (DAR) mengalami penurunan dari 0,418 pada tahun 2022 menjadi 0,397 pada tahun 2023, kemudian meningkat menjadi 0,420 pada tahun 2024 dan 0,425 pada tahun 2025. Hal tersebut menunjukkan

bahwa proporsi aset yang dibiayai oleh utang relatif stabil dengan sedikit peningkatan pada akhir periode penelitian.

Berbeda dengan LTDER dan DAR, *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tren penurunan secara konsisten, yaitu dari 0,719 pada tahun 2022 menjadi 0,624 pada tahun 2023, kemudian turun menjadi 0,550 pada tahun 2024 dan 0,528 pada tahun 2025. Nilai DER yang seluruhnya berada di bawah angka satu menunjukkan bahwa struktur permodalan perusahaan masih didominasi oleh ekuitas dibandingkan utang, sehingga tingkat *leverage* perusahaan tergolong relatif baik.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai proksi profitabilitas dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi *leverage*. ROA dipilih karena mampu menggambarkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki, yang menjadi karakteristik utama perusahaan sektor properti dan *real estate* dengan aset tetap yang relatif besar. Sementara itu, DER dipilih karena dapat menunjukkan struktur permodalan perusahaan melalui perbandingan antara total utang dan ekuitas, sehingga mampu menggambarkan tingkat risiko keuangan yang menjadi salah satu pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. Selain itu, kedua rasio tersebut merupakan rasio keuangan yang paling sering digunakan dalam penelitian terdahulu untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian tersebut, terlihat bahwa masing-masing rasio keuangan menunjukkan kecenderungan yang berbeda selama periode penelitian. Di antara

berbagai rasio profitabilitas dan *leverage* tersebut, penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel penelitian karena keduanya dinilai mampu merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta menggambarkan struktur pendanaan perusahaan yang menjadi pertimbangan investor dalam menilai prospek perusahaan⁵.

ROA sebagai bagian dari rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki⁶. Peningkatan nilai ROA menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba, sehingga dapat memperkuat kepercayaan investor dan berpotensi mendorong peningkatan harga saham⁷. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat berbagai indikator profitabilitas, ROA dinilai mampu merepresentasikan kinerja perusahaan secara lebih komprehensif.

Di sisi lain, DER termasuk dalam kelompok rasio *leverage* yang menunjukkan perbandingan antara total utang dan modal sendiri. Pada dasarnya, rasio *leverage* digunakan untuk mengukur tingkat risiko keuangan perusahaan, sehingga semakin tinggi nilai DER, semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan yang berasal dari utang⁸. *Debt to Equity Ratio* (DER) mengindikasikan bahwa proporsi utang yang lebih tinggi dibandingkan modal sendiri dapat meningkatkan kewajiban perusahaan

⁵ Siti Hamidah Rustiana dkk., *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: UM Jakarta Press, 2022), 117.

⁶ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Depok: Rajawali Press, 2022), 103.

⁷ Ibid, 106.

⁸ Ibid, 110.

terhadap pihak eksternal⁹. Keadaan tersebut berpotensi meningkatkan risiko keuangan perusahaan serta memengaruhi pandangan investor terhadap tingkat stabilitas perusahaan, yang selanjutnya dapat berdampak pada pergerakan harga saham. Namun, penggunaan utang yang optimal juga dapat memberikan manfaat dalam meningkatkan potensi keuntungan perusahaan¹⁰.

Berdasarkan uraian tersebut, ROA dan DER dipilih sebagai variabel penelitian karena keduanya tidak hanya mewakili aspek profitabilitas dan *leverage*, tetapi juga merupakan rasio yang paling relevan dengan karakteristik perusahaan sektor properti dan *real estate*. Perusahaan pada sektor ini memiliki aset dalam jumlah besar serta membutuhkan pendanaan yang relatif tinggi untuk mendukung kegiatan operasional dan pengembangan proyek, sehingga ROA dan DER dinilai mampu menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang berpotensi memengaruhi pergerakan harga saham. Untuk memberikan gambaran mengenai hubungan antara kedua rasio tersebut dengan harga saham perusahaan sektor properti dan *real estate*, disajikan data rata-rata *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan harga saham selama periode 2022–2025 pada Tabel 1.3. sebagai berikut:

⁹ Toni Adhitya, “Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap Profitabilitas Lembaga Keuangan (Studi pada Bank BTPN Syariah Periode 2018–2023),” *Wadiah: Jurnal Perbankan Syariah*, Vol. 9, No. 1, 2025,

¹⁰ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Teori Dan Praktik* (Surabaya: Airlangga University Press, 2019), 126.

**Tabel 1. 3 Data Rata-rata ROA, DER dan Harga Saham
Sektor Properti dan *Real Estate* Periode 2022-2025**

TAHUN	ROA	DER	HARGA SAHAM
2022	0.0487	0.719	Rp3,238.04
2023	0.0491	0.624	Rp3,523.70
2024	0.0518	0.550	Rp3,048.17
2025	0.0415	0.528	Rp2,777.26

Sumber: <https://www.idx.co.id/id> (data diolah peneliti)

Berdasarkan data pada Tabel 1.3, *Return on Assets* (ROA) perusahaan sektor properti dan *real estate* pada tahun 2022 tercatat sebesar 0,0487, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,719, dengan rata-rata harga saham mencapai Rp3.238,04. Nilai ROA tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki masih relatif terbatas. Sementara itu, nilai DER yang berada di bawah angka satu menunjukkan bahwa struktur permodalan perusahaan masih didominasi oleh modal sendiri sehingga tingkat *leverage* perusahaan tergolong cukup baik. Kondisi tersebut sejalan dengan harga saham yang masih berada pada tingkat yang relatif tinggi, yang mengindikasikan bahwa investor masih memiliki kepercayaan terhadap prospek perusahaan sektor properti dan *real estate*.

Pada tahun 2023, ROA meningkat menjadi 0,0491, sedangkan DER menurun menjadi 0,624. Penurunan DER menunjukkan adanya perbaikan struktur permodalan perusahaan karena ketergantungan terhadap pendanaan yang berasal dari utang semakin berkurang. Pada periode yang sama, rata-rata harga saham juga meningkat menjadi Rp3.523,70. Kondisi ini sejalan dengan teori, yang menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas dan membaiknya

struktur modal akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga mendorong kenaikan harga saham.

Namun, fenomena yang berbeda mulai terlihat pada tahun 2024. ROA kembali meningkat menjadi 0,0518, yang menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Di sisi lain, DER kembali menurun menjadi 0,550, yang mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan semakin baik dengan tingkat risiko keuangan yang semakin rendah. Secara teori, peningkatan ROA dan penurunan DER merupakan sinyal positif yang seharusnya meningkatkan minat investor sehingga harga saham cenderung mengalami kenaikan. Akan tetapi, kondisi empiris justru menunjukkan hal yang berbeda. Meskipun kedua rasio tersebut menunjukkan perbaikan, rata-rata harga saham justru mengalami penurunan dari Rp3.523,70 pada tahun 2023 menjadi Rp3.048,17 pada tahun 2024. Fenomena ini menunjukkan adanya tidak sesuaian antara teori dengan kondisi empiris, di mana perbaikan kinerja keuangan perusahaan tidak direspons oleh pasar melalui peningkatan harga saham. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa keputusan investor tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja fundamental perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti tingginya suku bunga, ketidakpastian ekonomi, serta sentimen pasar selama periode tersebut.

Pada tahun 2025, rata-rata ROA menurun menjadi 0,0415, sedangkan DER kembali menurun menjadi 0,528. Penurunan ROA menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mengalami pelemahan, sedangkan penurunan DER menunjukkan bahwa perusahaan tetap mampu

menjaga struktur permodalannya dengan mengurangi ketergantungan terhadap utang. Pada periode yang sama, rata-rata harga saham kembali mengalami penurunan menjadi Rp2.777,26. Penurunan harga saham yang terjadi bersamaan dengan penurunan ROA menunjukkan hubungan yang searah dengan teori profitabilitas. Namun demikian, kondisi tersebut kembali memperlihatkan ketidaksesuaian dengan teori *leverage*. Meskipun DER terus mengalami penurunan yang seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor, harga saham justru tetap mengalami penurunan. Fenomena ini mengindikasikan bahwa perbaikan struktur modal tidak selalu diikuti oleh peningkatan harga saham, sehingga terdapat faktor-faktor lain di luar *leverage* yang turut memengaruhi keputusan investasi.

Secara keseluruhan, selama periode 2022-2025 terdapat fenomena empiris yang menarik, yaitu hubungan antara *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan harga saham tidak selalu sesuai dengan teori keuangan. Pada tahun 2024, peningkatan ROA yang disertai penurunan DER seharusnya menjadi sinyal positif yang mampu mendorong kenaikan harga saham, namun kondisi yang terjadi justru sebaliknya. Demikian pula pada tahun 2025, penurunan DER yang menunjukkan struktur permodalan semakin baik tidak diikuti dengan peningkatan harga saham. Ketidaksesuaian antara teori dan kondisi empiris tersebut menunjukkan bahwa harga saham perusahaan sektor properti dan *real estate* tidak hanya dipengaruhi oleh profitabilitas dan *leverage*, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, serta sentimen

investor. Fenomena inilah yang menjadi dasar penting untuk menguji kembali pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dari penelitian terdahulu, terdapat variasi hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan *Leverage* terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Riris Kartika Novitasari menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan properti dan perumahan yang terdaftar di BEI¹¹.

Penelitian oleh Aminuddin Ritonga berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Harga Saham (Sektor Teknologi 2018–2022)” menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan *Leverage* (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, secara parsial profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan, sedangkan *Leverage* tidak berpengaruh signifikan¹².

Selanjutnya, penelitian Khoirunnisa Nasya berjudul “Pengaruh Return On Asset (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price Book Value* (PBV) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2022” menunjukkan bahwa ROA, DER, dan

¹¹ Riris Kartika Novitasari, Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti Dan Perumahan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2022 (Skripsi, Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung, 2023).

¹² Aminuddin Ritonga, Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan *Leverage* Terhadap Harga Saham (Sektor Teknologi 2018–2022) (Skripsi, Universitas Medan Area, 2024).

PBV berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham. Namun, secara parsial ROA tidak berpengaruh signifikan, sedangkan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham¹³.

Penelitian Choirun Nisa' Febriyanti berjudul “Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Farmasi Periode 2019-2024” menunjukkan bahwa secara parsial CR berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER dan ROA tidak berpengaruh signifikan. Namun, secara simultan CR, DER, dan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Meskipun terdapat perbedaan hasil penelitian terkait pengaruh profitabilitas dan *Leverage* terhadap harga saham, penelitian-penelitian tersebut masih memiliki keterbatasan dalam mencerminkan kondisi ekonomi yang lebih aktual. Oleh karena itu, penelitian ini memfokuskan pada penggunaan *Return on Assets* (ROA) sebagai proksi profitabilitas dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi *Leverage* dalam periode yang lebih baru, yaitu tahun 2022-2025.

Berdasarkan data empiris periode 2022-2025, ditemukan fenomena bahwa hubungan antara *Return on Assets* (ROA) dan harga saham tidak sepenuhnya sejalan dengan *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas merupakan sinyal positif bagi investor sehingga seharusnya diikuti oleh peningkatan harga saham. Pada tahun 2022 hingga 2023, ROA meningkat dari 0,0487 menjadi 0,0491 dan diikuti dengan kenaikan harga saham dari

¹³ Choirun Nisa' Febriyanti, Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, Dan *Return On Assets* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024) (Skripsi, Universitas Islam Negeri Syekh Wasil Kediri, 2025).

Rp3.238,04 menjadi Rp3.523,70, sehingga kondisi tersebut masih sesuai dengan teori. Namun, pada tahun 2024 ROA kembali meningkat menjadi 0,0518, sedangkan harga saham justru menurun menjadi Rp3.048,17. Kondisi ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara teori dan kondisi empiris, karena peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak diikuti oleh peningkatan harga saham. Selanjutnya, pada tahun 2025 ROA menurun menjadi 0,0415 dan diikuti dengan penurunan harga saham menjadi Rp2.777,26, sehingga hubungan antara ROA dan harga saham kembali menunjukkan arah yang sesuai dengan teori. Dengan demikian, selama periode penelitian hubungan antara ROA dan harga saham menunjukkan pola yang tidak konsisten.

Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tren penurunan secara konsisten, yaitu dari 0,719 pada tahun 2022 menjadi 0,528 pada tahun 2025. Secara teoritis, penurunan DER menunjukkan semakin rendahnya tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan yang berasal dari utang, sehingga risiko keuangan perusahaan menjadi lebih rendah dan kondisi tersebut seharusnya meningkatkan kepercayaan investor serta mendorong kenaikan harga saham. Akan tetapi, kondisi empiris menunjukkan bahwa penurunan DER tidak selalu diikuti oleh peningkatan harga saham. Fenomena tersebut terlihat pada tahun 2024 dan 2025, ketika DER terus mengalami penurunan, tetapi harga saham justru mengalami penurunan. Kondisi ini menunjukkan bahwa hubungan antara DER dan harga saham juga tidak sepenuhnya sejalan dengan

teori, sehingga mengindikasikan bahwa keputusan investasi investor tidak hanya dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan.

Ketidaksesuaian antara teori dan kondisi empiris pada hubungan ROA maupun DER terhadap harga saham menunjukkan bahwa pergerakan harga saham perusahaan sektor properti dan *real estate* tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan berupa profitabilitas dan *leverage*, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, serta sentimen pasar. Fenomena tersebut mengindikasikan masih adanya kesenjangan antara teori dan kondisi empiris (*research gap*), sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk menguji kembali pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2022-2025.”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *Return on Assets* (ROA) pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di BEI tahun 2022-2025?

2. Bagaimana *Debt to Equity Ratio* (DER) pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di BEI tahun 2022-2025?
3. Bagaimana harga saham pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di BEI tahun 2022-2025?
4. Bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di BEI tahun 2022-2025?
5. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di BEI tahun 2022–2025?
6. Bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap harga saham pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di BEI tahun 2022–2025?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan, sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis *Return on Assets* (ROA) pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2022–2025.
2. Untuk menganalisis *Debt to Equity Ratio* (DER) pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2022–2025.
3. Untuk menganalisis harga saham pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2022–2025.

4. Untuk menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2022–2025.
5. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2022–2025.
6. Untuk menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap harga saham pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2022–2025.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Secara Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang keuangan dan pasar modal, melalui pemahaman yang lebih jelas mengenai pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan *real estate*. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan rujukan bagi penelitian selanjutnya yang membahas keterkaitan antara kinerja keuangan dan harga saham.

2. Manfaat Secara Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini membantu manajemen perusahaan sektor properti dan *Real estate* dalam memahami pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan

struktur modal yang tercermin dalam *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap persepsi investor serta harga saham, sehingga dapat merumuskan strategi keuangan yang lebih efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.

b. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur empiris yang berkaitan dengan hubungan antara *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan harga saham pada sektor properti dan *real estate*. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan memberikan manfaat bagi UIN Syekh Wasil Kediri, khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, sebagai bentuk kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi.

E. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang membahas mengenai pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan *Real estate* digunakan sebagai tambahan referensi dalam penelitian ini, di antaranya sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Roy Hisar, Jaka Suharna, dan Ahmad Amiruddin dengan judul “Pengaruh ROA dan DER terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI yang *Go Public*” bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap return saham baik secara simultan maupun parsial. Variabel yang digunakan adalah ROA dan DER sebagai variabel independen serta

return saham sebagai variabel dependen, dengan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ROA dan DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial, ROA berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan¹⁴.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan terletak pada penggunaan variabel ROA dan DER serta metode analisis yang sama, yaitu regresi linier berganda. Perbedaannya terletak pada variabel dependen yang digunakan, yaitu return saham, sedangkan penelitian ini menggunakan harga saham, serta perbedaan sektor penelitian yaitu manufaktur dengan sektor properti dan *Real estate* periode 2022-2025.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Aminuddin Ritonga dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Harga Saham (Sektor Teknologi 2018-2022)” bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage* terhadap harga saham pada sektor teknologi. Variabel yang digunakan adalah ROA, *Current Ratio* (CR), dan DER dengan metode analisis regresi linier. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan secara parsial, DER tidak berpengaruh signifikan, namun secara simultan seluruh variabel berpengaruh terhadap harga saham¹⁵.

¹⁴ Roy Hisar, dkk., “Pengaruh ROA dan DER terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI yang Go Publik,” *Forum Ilmiah Indonusa*, Vol. 18, No. 02, 2021

¹⁵ Aminuddin Ritonga, *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Harga Saham (Sektor Teknologi 2018–2022)* (Skripsi, Universitas Medan Area, 2024).

Persamaan penelitian ini terletak pada penggunaan variabel ROA dan DER serta metode analisis yang sama. Perbedaannya terletak pada penambahan variabel likuiditas (CR) serta objek penelitian yang berfokus pada sektor teknologi.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Riris Kartika Novitasari dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* , dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Perumahan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022” bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *Leverage* , dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. Variabel yang digunakan yaitu ROA sebagai indikator profitabilitas, DER sebagai indikator *Leverage* , dan total aset sebagai ukuran perusahaan dengan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan, *Leverage* berpengaruh negatif signifikan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham¹⁶.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sekarang terletak pada penggunaan variabel ROA dan DER. Perbedaannya terletak pada penambahan variabel ukuran perusahaan serta periode penelitian (2018-2022), sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2022-2025 dan cakupan sektor properti dan *Real estate* secara lebih luas.

¹⁶ Riris Kartika Novitasari, Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti Dan Perumahan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2022 (Skripsi, Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung, 2023).

4. Penelitian yang dilakukan oleh Khoirunnisa Nasya dengan judul “Pengaruh Return On Asset (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price Book Value* (PBV) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2022” bertujuan untuk menganalisis pengaruh ROA, DER, dan PBV terhadap harga saham. Variabel yang digunakan adalah ROA, DER, dan PBV dengan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan secara parsial ROA dan PBV tidak berpengaruh signifikan, dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham¹⁷.

Persamaan penelitian ini terletak pada penggunaan variabel ROA dan DER serta kesamaan sektor yaitu properti dan *Real estate*. Perbedaannya terletak pada penambahan variabel PBV serta periode penelitian 2019–2022.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Choirun Nisa' Febriyanti dengan judul “Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial CR berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER dan ROA tidak berpengaruh signifikan, namun secara simultan ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan

¹⁷ Nasya Khoirunnisa, *Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Price Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Persahaan Subsektor Properti Dan Real estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2022* (Skripsi, Universitas Budhi Darma, 2024).

terhadap harga saham¹⁸. Persamaan penelitian ini terletak pada penggunaan variabel DER dan ROA serta metode analisis yang digunakan. Perbedaannya terletak pada penambahan variabel CR dan objek penelitian yang berfokus pada sektor farmasi, sedangkan penelitian ini berfokus pada sektor properti dan *real estate* periode 2022–2025.

¹⁸ Choirun Nisa' Febriyanti, Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, Dan *Return On Assets* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024) (Skripsi, Institut Agama Islam Negeri Kediri, 2025).