

PENGARUH RETURN ON EQUITY DEBT TO EQUITY RATIO, DAN DIVIDEN PAYOUT RATIO TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTI & REAL ESTATE TAHUN 2018-2022

Cecep Paqih Fauzan¹, Dinalestari Purbawati², Saryadi³

^{1,2,3}Departemen Administrasi Bisnis, FISIP, Universitas Diponegoro

¹Email: cecep.p.fauzan@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to analyze the relationship between Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), and Dividend Payout Ratio (DPR) to stock price. This research is using stock price as a dependent variable. Then, Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), and Dividend Payout Ratio (DPR) are used as an independent variable. The population of this research is property & real estates companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2018 – 2022. By purposive sampling method, there are 6 property & real estate companies were obtained as the sample of this research. The analytical method used in this research is multiple regression analysis. The result of this research indicate that Return On Equity (ROE) has a positive and significant effect on stock price. Then, Debt to Equity Ratio (DER) has a negative and significant effect on stock price. Meanwhile, Dividend Payout Ratio (DPR) has insignificant effect on stock price of property & real estate companies in Indonesia during 2018-2022.*

Keywords: *debt to equity ratio, dividend payout ratio, return on equity, stock price*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah menganalisis hubungan Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan harga saham sebagai variabel dependen. Sedangkan, ROE, DER, dan DPR digunakan sebagai variabel independen. Populasi penelitian ini adalah perusahaan properti & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 – 2022. Dengan metode purposive sampling diperoleh 6 perusahaan properti & real estate sebagai sampel penelitian ini. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Selain itu, DER juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan properti & real estate di Indonesia tahun 2018-2022.

Kata Kunci: Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Harga Saham, Return on Equity

Pendahuluan

Dalam beberapa tahun terakhir, perekonomian Indonesia kembali pulih dan bertumbuh pascapandemi. Hal ini menunjukkan bahwa Indonesia memiliki potensi untuk menjadi negara yang menarik untuk investasi, tidak terkecuali investasi di saham. Properti dan real estate adalah salah satu industri yang menjanjikan untuk investasi di Indonesia. Selain itu, sebagai salah satu negara dengan wilayah yang luas dan populasi terbanyak di dunia, Indonesia memiliki potensi pasar yang besar untuk properti & real estate sehingga banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modal pada sektor ini. Terlepas dari itu, terdapat beberapa permasalahan yang mengancam sektor properti dan real estate ini, seperti: adanya siklus tertentu yang sangat dipengaruhi oleh siklus ekonomi, adanya ketidakpastian regulasi dan kebijakan pemerintah terkait properti, dan adanya peningkatan biaya konstruksi, termasuk biaya bahan baku dan tenaga kerja yang dapat menyebabkan biaya pengembangan properti yang lebih tinggi bagi perusahaan property & real estate.

Berdasarkan Signalling Theory, pihak internal, khususnya eksekutif perusahaan, memiliki pemahaman yang lebih mendalam tentang kondisi perusahaan. Oleh karena itu, mereka cenderung memberikan informasi sebaik mungkin kepada calon investor dengan harapan dapat meningkatkan nilai saham perusahaan (Ross, 1977). Harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor di antaranya dengan rasio-rasio keuangan yang mencerminkan kinerja dari perusahaan, termasuk ROE, DER, dan DPR. Meskipun telah dilakukan beberapa penelitian yang mengkaji variabel terkait, tetapi masih terdapat inkonsistensi dari hasil yang didapatkan. Oleh karena itu, tujuan penelitian ini adalah untuk menguji ulang sejumlah variabel rasio keuangan, yaitu ROE, DER, dan DPR. Sebagai respons terhadap ketidaksesuaian yang teridentifikasi, penelitian yang berjudul "Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, dan Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Properti & Real Estate Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022" dirancang dengan tujuan khusus untuk menyelidiki dan menguji kembali pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham, terutama dalam konteks industri properti dan real estate. Dengan mempertimbangkan latar belakang yang telah dijelaskan, beberapa rumusan masalah berikut dapat dibuat:

1. Apakah harga saham perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022 dipengaruhi oleh Return on Equity (ROE)?
2. Apakah harga saham perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022 dipengaruhi oleh Debt to Equity Ratio (DER)?
3. Apakah harga saham perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022 dipengaruhi oleh Dividend Payout Ratio (DPR)?
4. Apakah harga saham perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022 dipengaruhi oleh Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Dividend Payout Ratio (DPR)?

Kajian Teori

Signalling Theory

Teori sinyal muncul akibat ketidaksetaraan informasi antara pemangku kepentingan dan pemegang saham. Ross (1977) menekankan bahwa pihak internal mempunyai informasi lebih mendalam dan cenderung memberikannya kepada pemegang saham untuk meningkatkan harga saham. Khikmawati & Agustina (2015) menyoroti motivasi perusahaan dalam menyampaikan laporan keuangan kepada pihak eksternal karena ketidaksetaraan informasi antara manajer dan pihak eksternal tersebut. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat memberikan petunjuk tentang pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan, menjadi pedoman bagi investor (Brigham dan Houston, 2012). Sinyal tersebut dapat berupa sinyal positif jika informasi mencerminkan kinerja baik, seperti kinerja keuangan yang baik, ekspansi, dan faktor positif lainnya, sedangkan sinyal negatif terjadi jika informasi mencerminkan dampak buruk seperti penurunan kinerja, sengketa, atau masalah lainnya.

Struktur Modal

Trade-off Theory

Teori ini mengacu pada suatu pemikiran bahwa perusahaan harus memilih berapa jumlah pendanaan yang berasal dari utang dan berapa yang dari ekuitas yang akan digunakan untuk menyeimbangkan antara *cost benefits* keduanya. Tujuan penting dari teori ini adalah

untuk menjelaskan suatu fakta bahwa perusahaan biasanya dibiayai sebagian dari utang dan sebagian lagi dari ekuitas. Di satu sisi, terdapat keuntungan yang didapatkan dari berhutang berupa *tax shields* yang akan memperbesar laba bersih. Tetapi, di sisi lain semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan melalui utang, semakin besar pula risikonya untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti (*bankruptcy costs of debt*). Ditambah lagi *risiko non-bankruptcy costs* seperti misalnya ditinggalkan karyawan, supplier yang menawarkan kontrak yang kurang menguntungkan, pemegang saham.

Pecking Order Theory

Teori ini pertama kali dikembangkan oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984 yang menjelaskan bahwa preferensi untuk menggunakan sumber pendanaan dari dalam perusahaan (*internal financing*) akan lebih besar daripada menggunakan sumber pendanaan lainnya seperti utang dan penerbitan ekuitas baru. Teori ini memiliki implikasi bahwa bisnis akan selalu mempunyai tingkatan dari sumber pendanaan yang dibutuhkan. Teori tersebut memang tidak mengindikasikan tentang target struktur modal yang digunakan secara umum pada perusahaan. Teori tersebut hanya menjelaskan urutan preferensi pendanaan. Manajer keuangan disini diasumsikan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana murni hanya ditentukan oleh kebutuhan investasi. Teori pecking order bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil karena perusahaan-perusahaan seperti itu memiliki banyak surplus *cash flow* internal yang dapat dipakai sebagai sumber pendanaan nantinya.

Agency Theory

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manajer sebenarnya adalah konsep *free-cash flow*. *Free-cash flow* dalam konteks ini didefinisikan sebagai aliran kas yang tersisa sesudah semua investasi dengan nilai NPV positif didanai. Tetapi, ada kecenderungan bahwa manajer ingin menahan sumber daya (termasuk *free-cash flow*) sehingga mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan terkait *free-cash flow*. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan (untuk membayar bunga).

Kebijakan Dividen

Dividend Irrelevance Theory

Dividend irrelevance theory mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak besar pada harga saham atau struktur modal perusahaan. Menurut perspektif Modigliani dan Miller (MM), kebijakan dividen seperti *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak mempengaruhi seberapa besar atau kecil nilai perusahaan, melainkan ditentukan oleh cara perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki dan meminimalisir risiko-risiko bisnis yang dihadapi agar menghasilkan laba yang diinginkan.

Bird in Hand Theory

Bird in hand theory, yang diajukan oleh Myron Gordon dan John Lintner, berpendapat bahwa harga saham dapat ditingkatkan melalui kebijakan dividen. Dalam teori ini, dividen yang lebih besar dianggap dapat meningkatkan harga saham. Teori ini juga menekankan preferensi investor terhadap pembayaran dividen tinggi sebagai pilihan utama, karena dianggap lebih pasti daripada *capital gain*. Investor berpendapat jika satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung yang ada di udara. Artinya, investor lebih menyukai

dividen yang memiliki nilai pasti dan risiko kecil dibandingkan capital gain yang diperoleh dari fluktuasi harga saham dan lebih berisiko. Teori ini beranggapan bahwa interpretasi kinerja dan nilai perusahaan dicerminkan melalui pembagian dividen bagi investor.

Teori Preferensi Pajak

Menurut konsep ini, keberadaan pajak yang dikenakan pada dividen dan capital gain menyebabkan investor lebih memilih capital gain karena dengan capital gain, investor dapat menanggukhkan kewajibannya dalam membayar pajak. Semakin tinggi pajak yang dikenakan pada dividen sebanding dengan capital gain, dan ada kemungkinan untuk menunda pajak pada *capital gain* hingga saham tersebut dapat dijual di masa mendatang. Investor menginginkan agar manajemen menahan laba dan melakukan investasi kembali terhadap laba ditahan tersebut sehingga nantinya keuntungan yang didapat bisa berlipat. Hal ini didasari pada asumsi bahwa pertumbuhan laba perusahaan dinilai bisa menaikkan harga saham yang menghasilkan profit bagi investor sehingga mampu mengompensasikan tarif pajak yang harus dibayarkan pada dividen.

Teori Residual

Teori ini mengatakan bahwa perusahaan akan membayar dividen hanya jika terdapat sisa dana setelah mengalokasikan dana dan menggunakan laba perusahaan yang ditahan. Oleh karena itu, bisa dikatakan bahwa berdasarkan teori ini, pembayaran dividen dianggap sebagai prioritas terakhir bagi perusahaan, dan jika tidak ada dana yang tersisa, pembayaran dividen tidak akan dilakukan. Pembiayaan investasi menggunakan pendapatan internal diutamakan oleh perusahaan daripada mengandalkan sumber dana eksternal, karena biayanya lebih rendah sehingga perusahaan akan mengalokasikan laba ditahannya untuk pembayaran proyek tersebut. Adapun jika terdapat sisa dana internal, maka perusahaan baru akan mengalokasikan sisa dana tersebut untuk pembayaran dividen. Selain itu, teori ini juga secara tidak langsung bisa menjelaskan alasan perusahaan yang sedang dalam tahap pertumbuhan biasanya jarang atau bahkan tidak membagikan dividen dibandingkan dengan perusahaan yang bisnisnya sudah matang.

Clientele Effect

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen dirancang untuk memenuhi preferensi khusus dari segmen investor tertentu. Perusahaan akan mengatur kebijakan dividen sesuai dengan kebutuhan segmen investor tertentu karena setiap investor memiliki preferensi sendiri terkait dengan imbal hasil yang mereka harapkan. Beberapa segmen tersebut di antaranya adalah kelompok konservatif, moderat, dan agresif. Dalam kelompok konservatif, keberadaan pendapatan tetap dalam bentuk dividen lebih diminati karena dapat mengurangi risiko dan meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, kelompok moderat cenderung memperhatikan keuntungan modal sebagai pertimbangan utama, terutama karena pertimbangan pajak. Sementara itu, kelompok agresif lebih memilih untuk menahan laba guna ekspansi dan diversifikasi karena pembagian dividen bukanlah fokus utama dalam strategi investasinya.

Saham

Secara sederhana, saham adalah tanda kepemilikan institusi ataupun seseorang atas klaim kekayaan suatu entitas perusahaan. Menurut Sunariyah (2011), saham merupakan tanda bukti yang diterbitkan perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT) sehingga dengan kepemilikan tersebut, pemegang saham juga merupakan pemilik perusahaan dan berhak mendapatkan informasi yang berkaitan tentang perusahaan. Selain itu, Husnan (2009) mendefinisikan saham sebagai selembar kertas yang mewakili hak-hak investor.

Harga Saham

Harga saham merupakan nilai yang terkandung dalam suatu saham dan terbentuk karena adanya pergerakan harga yang ditentukan oleh tingkat permintaan dan penawaran (Hartono, 2017). Harga saham merupakan nilai saat ini dari pendapatan masa depan yang akan diterima pemegang saham (Husnan, 2009). Di pasar modal, mekanisme permintaan dan penawaran membentuk harga saham. Akibatnya, harga saham cenderung naik ketika ada kelebihan permintaan terhadap saham, dan turun ketika ada kelebihan penawaran terhadap saham (Sartono, 2009).

Analisis Rasio Keuangan

Dalam menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan, seorang analis tentu memiliki waktu yang terbatas. Adanya rasio keuangan dapat mengefisienkan waktu yang dimiliki. Rasio keuangan adalah proses komparasi satu angka dengan angka yang lain dalam laporan keuangan (Kasmir, 2016). Rasio keuangan merupakan alat interpretasi laporan keuangan yang memudahkan investor dalam melakukan analisis, baik secara *time-series* ataupun *benchmarking*. Rasio menurut penggunaannya dikelompokkan menjadi lima yaitu 1) rasio likuiditas meliputi *Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Cash ratio*, 2) rasio leverage meliputi *Total Debt to Total Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Time Interest Earned Ratio*, *Fixed Charge Coverage Ratio*, dan *Debt Service Ratio*, 3) rasio aktivitas meliputi perputaran persediaan, perputaran piutang, perputaran aktiva tetap, dan perputaran aktiva, 4) rasio keuntungan meliputi *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity*, *return on investment*, dan *earning per share*, 5) rasio pasar meliputi *price earning ratio* dan *price to book value ratio*. Berikut merupakan penjelasan dari rasio-rasio yang digunakan dalam penelitian ini:

Return On Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) yang merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui modal yang dimiliki (Putra, 2018). Melalui indikator-indikator tersebut, ROE dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = (\text{Laba Setelah Pajak}) / \text{Ekuitas} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh utangnya melalui perbandingan liabilitas terhadap ekuitas suatu entitas (Kasmir, 2016). Semakin tinggi rasio ini, berarti semakin banyak proporsi utang dibanding total modal yang ada. Sebaiknya, proporsi utang yang dimiliki perusahaan tidak melebihi modal yang dimiliki untuk mengurangi risiko gagal bayar dan beban bunga yang tinggi (Sutrisno, 2017). Secara matematis, DER dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{DER} = (\text{Total Liabilitas}) / \text{Ekuitas}$$

Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividen Payout Ratio (DPR) adalah rasio yang mengukur proporsi laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen tunai kepada investor (Darmadji dan Fakhrudin, 2012). Pada umumnya, persentase DPR yang tinggi menunjukkan bahwa proporsi laba yang dibagikan perusahaan dalam bentuk dividen juga tinggi. Kemampuan perusahaan dalam membagikan laba tersebut secara tidak langsung merepresentasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang bagus. Oleh karena itu, rasio DPR yang tinggi akan diinterpretasikan menjadi sinyal yang baik karena dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan (Pranata et al, 2015). Secara matematis, DPR dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{DPR} = (\text{Dividen per lembar saham}) / (\text{Laba per lembar saham}) \times 100\%$$

Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik (Sugiyono, 2010). Hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut:

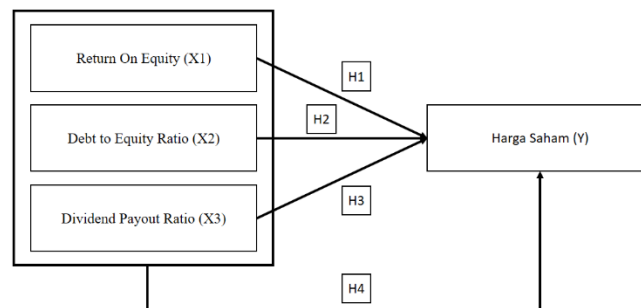
H1 = ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham

H2 = DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham

H3 = DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham

H4 = ROE, DER, dan DPR secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Untuk memperjelas rumusan hipotesis penelitian, berikut disajikan skema hipotesis penelitian:



Gambar 1. Kerangka Hipotesis

Metode

Jenis penelitian ini adalah *explanatory research* merupakan metode penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh antara variabel satu dengan variabel lainnya. Populasi dalam penelitian ini yaitu 59 perusahaan sektor properti & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dari populasi tersebut didapatkan sampel sebanyak 6 perusahaan dengan teknik penarikan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang diambil menggunakan teknik dokumentasi untuk mengumpulkan data laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari laman resmi Bursa Efek Indonesia dan laman masing-masing perusahaan yang menjadi objek penelitian. Analisis data yang digunakan adalah regresi linier sederhana dan regresi berganda.

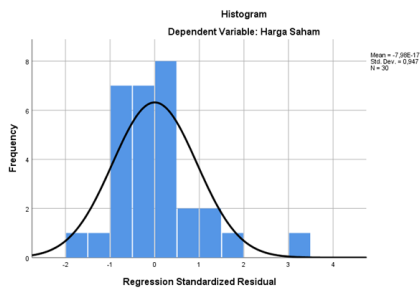
Hasil

Langkah awal yang dilakukan dalam analisis data adalah melihat statistik deskriptif dari data penelitian. Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif yang meliputi nilai terendah, nilai tertinggi, rata-rata, dan standar deviasi atau tingkat persebaran data.

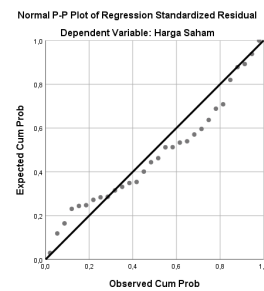
Statistik Deskriptif Tabel 1

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROE	30	2,60	24,38	10,2127	5,13138
DER	30	4,33	125,00	31,1810	19,16941
DPR	30	5,90	832,62	69,2060	149,31282
Harga Saham	30	159	9275,00	1883,83	2316,20

Uji Normalitas



Gambar 2. Histogram



Gambar 3. P-Plot

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan grafik histogram, normal P-Plot dan statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S).

Berdasarkan Gambar 1 dan Gambar 2 dapat dilihat bahwa grafik Histogram memberikan pola distribusi yang menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Pada gambar P-Plot, titik-titik mengikuti dan mendekati garis diagonal, hal ini menunjukkan bahwa model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas.

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 2 menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,192 yang nilainya di atas 0,05. Hal ini berarti data terdistribusi secara normal. Hasil pengujian ini sesuai dengan hasil pengujian normalitas dengan menggunakan grafik Histogram dan P-Plot.

Tabel 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N	30	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1870,62589641
Most Extreme Differences	Absolute	,132
	Positive	,132
	Negative	-,119
Test Statistic	,132	
Asymp. Sig. (2-tailed)	,192 ^c	

Analisis Linear Berganda

Penelitian ini melakukan uji analisis regresi linear berganda dengan menggunakan koefisien determinasi, uji statistik F, uji statistik t.

Koefisien Determinasi

Tabel 3

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,590 ^a	,348	,272	1975,60114

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, DER

Berdasarkan Tabel 3 dapat dilihat bahwa *R Square* sebesar 0,348 atau 34,8%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel yang diteliti (ROE, DER, dan DPR) memberikan pengaruh terhadap Harga Saham sebesar 34,8%, sedangkan sisanya (100% - 34,8% = 65,2%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya di luar penelitian ini.

Uji F

Tabel 4

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	54101388,081	3	18033796,027	4,620	,010 ^b
	Residual	101477996,085	26	3902999,849		
	Total	155579384,167	29			

a. Dependent Variable: Harga Saham
 b. Predictors: (Constant), DPR, ROE, DER

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai F-hitung sebesar 4,620 dan F tabel sebesar 3,35 di mana F-hitung > F-tabel yang berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Nilai sig. (0,010) < α (0,05), hal ini berarti variabel ROE, DER, dan DPR berpengaruh signifikan pada level 5%.

Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	3372,220	919,634		3,667	,001
	ROE	145,739	80,734	,323	2,805	,028
	DER	-63,991	19,369	,530	3,304	,003
	DPR	,977	2,926	,063	,334	,741

a. Dependent Variable: Harga Saham

Pembahasan

Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis pada variabel pertama, yaitu ROE menunjukkan hasil bahwa ROE memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. ROE memiliki hubungan yang lemah dan bernilai positif. Oleh karena itu, jika ROE mengalami kenaikan, maka harga saham pun akan naik, begitu pun sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Hermanto & Ibrahim (2020) yang mana ROE merupakan salah satu rasio yang relevan untuk memprediksi pergerakan harga saham. Selain itu, hasil penelitian Nafia &

Wibowo (2020) juga menyebutkan bahwa ROE memberikan pengaruh terhadap harga saham. Tentunya, penggunaan ROE dalam memprediksi harga saham ini dikarenakan ROE dapat mengetahui seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba melalui ekuitas yang dimilikinya. Selain itu, hubungan antara ROE dan harga saham ini bernilai positif signifikan. Dalam arti lain, setiap peningkatan ROE dapat meningkatkan harga saham karena perusahaan semakin efisien dalam mengelola ekuitasnya sehingga menjadi laba.

Pengaruh DER terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis pada variabel kedua, yaitu DER menunjukkan hasil bahwa DER juga memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Nugraha & Sudaryanto (2016). Dalam penelitian tersebut dikatakan bahwa DER memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa rasio DER layak dijadikan variabel untuk memproyeksi harga saham di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan karena DER dapat menjelaskan terkait proporsi utang dengan ekuitas perusahaan yang dimiliki sehingga bisa menjadi acuan untuk memeriksa kesehatan keuangan perusahaan.

Pengaruh DPR terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis pada variabel ketiga, yaitu DER menunjukkan hasil bahwa DPR tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Suwono & Hirawati (2022). Dalam penelitian tersebut dikatakan bahwa DPR tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan Magdalena (2023) juga memberikan hasil yang serupa yang mana DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa rasio DPR bukan menjadi tolok ukur utama dalam memproyeksi harga saham, khususnya harga saham perusahaan properti & real estate. Investor tidak begitu peduli terhadap kebijakan dividen perusahaan, termasuk dengan penggunaan DPR ini.

Pengaruh ROE, DER, dan DPR terhadap Harga Saham

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa hasil uji F yang dihasilkan sebesar $0,010 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE, DER, dan DPR berpengaruh secara simultan terhadap harga saham perusahaan properti & real estate periode 2018-2022. Hal ini sesuai dengan Signalling Theory yang menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal-sinyal dalam hal ini berupa ROE, DER, dan DPR yang mempengaruhi pergerakan harga saham.

Melalui uji regresi berganda ini dapat disimpulkan bahwa DER menjadi indikator yang paling dipertimbangkan dalam memprediksi harga saham. Adapun pengaruh DER terhadap harga saham bernilai negatif. Penggunaan DER oleh mayoritas investor juga dipengaruhi oleh bisnis model properti dan real estate yang lebih berisiko terlebih dalam pembangunan proyek-proyeknya. Belum lagi, meskipun permintaan terhadap properti & real estate cenderung tinggi tetapi kapabilitas orang-orang akan properti & real estate masih terbatas karena nilai jualnya yang cukup tinggi sehingga perputaran dana dari bisnis ini juga cenderung lebih lambat dibandingkan dengan bisnis lainnya dan ini menjadi salah satu risiko yang diperhatikan investor.

Kesimpulan & Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. ROE (X1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan properti & real estate.
2. DER (X2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan properti & real estate.
3. DPR (X3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan properti & real estate.
4. ROE, DER, dan DPR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan properti & real estate.
5. Berdasarkan uji regresi yang dilakukan, baik uji regresi linear sederhana maupun berganda, maka dapat disimpulkan bahwa investor lebih mempertimbangkan DER dalam memprediksi harga saham.

Berdasarkan kesimpulan di atas, saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Pada perusahaan properti & real estate, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. Perusahaan sebaiknya terus meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri dari investasi pemilik modal. Hal tersebut karena ROE benar-benar diperhatikan oleh pemodal untuk melihat *return* yang akan diperoleh sehingga ROE banyak diamati oleh para pemodal yang akan berinvestasi pada perusahaan.
2. Pada perusahaan properti & real estate, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham. Bagi Manajemen perusahaan dapat melakukan upaya-upaya untuk menurunkan nilai DER sehingga menciptakan kestabilan Harga saham pada perusahaan yang masuk dalam perusahaan properti & real estate. Apabila perusahaan masih bisa mengusahakan sumber pendanaan internal, maka sumber pendanaan eksternal tidak akan diusahakan sehingga akan mengurangi utang perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneliti dengan variabel-variabel lain di luar variabel ini agar memperoleh hasil yang lebih bervariasi yang dapat menggambarkan hal-hal apa saja yang dapat berpengaruh terhadap Harga Saham dan dapat juga memperpanjang periode pengamatan untuk memperluas cakupan penelitian tentang pengaruh rasio keuangan

Daftar Referensi

- Brigham, E.F, dan J.F Houston. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, F. (2012). *Pasar Modal di Indonesia* (3rd ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21* (7th ed.). Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi* (2nd ed.). Yogyakarta: ANDI Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Kasmir. 2016. Gramedia Widiasarana Indonesia *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Khikmawati, Insani, dan Linda Agustina. 2015. "Analisis Rasio Keuangan Terhadap Pelaporan Keuangan Melalui Internet Pada Website Perusahaan." *Accounting Analysis Journal* 4(1): 1–8.
- Ngatno. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Semarang: Lembaga Pengembangan dan Penjaminan Mutu Pendidikan.

-
- Putra, Andika Sutoro. 2018. *Anak Muda Miliarder Saham*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Ross. 1977. "The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach." *Bell Journal of Economics*: 23–40.
- Sartono, Agus. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori & Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Bisnis* (15th ed.). Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi* (2nd ed.). Yogyakarta: Ekonisia.