

PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSETS, DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2023

Rafli Ahmad Adzikri¹

¹Universitas Gadjah Mada, Bulaksumur, Sleman, Daerah Istimewa Yogyakarta, Indonesia
Email: rafli.ahmad.adzikri@mail.ugm.ac.id

Article History

Received: 24-06-2024

Revision: 30-06-2024

Accepted: 01-07-2024

Published: 03-07-2024

Abstract. This study aims to explain the influence of the debt-to-equity ratio, return on assets, and return on equity on the stock prices of property and real estate companies. This research employs a quantitative method. The population of this study consists of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample was selected using purposive sampling, comprising 10 companies based on their financial reports from 2018 to 2023, resulting in 60 data points. The analysis technique used is panel data regression analysis. This study uses secondary data, which can be obtained from the Indonesia Stock Exchange website accessible at www.idx.co.id. The data obtained were analyzed using the STATA 17 computer program. The study concludes that the debt-to-equity ratio has a negative and significant effect on stock prices, the return on assets has a positive but not significant effect on stock prices, and the return on equity has a negative but not significant effect on stock prices in the property and real estate sector.

Keywords: Debt to Equity Ratio, ROA, ROE, Share Price

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh *debt to equity ratio*, *return on assets*, dan *return on equity* terhadap harga saham perusahaan properti dan *real estate*. Jenis penelitian ini adalah metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, sampel penelitian ini terdiri dari 10 perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan tahun 2018-2023 sehingga data penelitian ini berjumlah 60. Teknik analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi data panel. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, data-data dapat diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia yang di mana dapat diakses melalui www.idx.co.id. Data yang didapat dianalisis menggunakan program *computer STATA 17*. Penelitian ini menyimpulkan bahwa *debt equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, *return on assets* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, dan *return on equity* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan *real estate*.

Kata Kunci: Debt to Equity Ratio, ROA, ROE, Harga Saham

How to Cite: Adzikri, R. A. (2024). Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan *Return on Equity* Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023. *Indo-Fintech Intellectuals: Journal of Economics and Business*, 4 (3), 750-765. <http://doi.org/10.54373/ifijeb.v4i3.1393>

PENDAHULUAN

Dunia bisnis dari masa ke masa mengalami perkembangan begitu pesat dan terus berevolusi. Bahkan saat ini persaingan bisnis begitu ketat dan menyebabkan persaingan antar perusahaan sehingga banyak perusahaan terus mengembangkan bisnisnya. Untuk mengembangkan bisnisnya, perusahaan memerlukan modal atau dana. Untuk dapat memperoleh modal perusahaan dapat memasarkan saham perusahaannya kepada investor lewat perantara pasar modal. Pasar modal adalah pasar yang berkegiatan melakukan jual beli surat berharga antara perusahaan emiten yang membutuhkan dana dengan investor yang berminat melakukan investasi atau menanamkan modal. Menurut Menaung et al. (2022) pasar modal adalah tempat di mana berbagai instrumen keuangan dengan jangka waktu panjang bisa diperdagangkan. Di Indonesia disediakan pasar modal yang dikenal dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau biasa disebut sebagai *Indonesian Stock Exchange (IDX)*.

Sebagai pasar modal yang tersedia di Indonesia, BEI sering diakses oleh orang yang ingin melakukan investasi. Salah satu informasi yang tersedia di BEI adalah harga saham dari suatu perusahaan. Saham sendiri merupakan pilihan yang menggiurkan untuk investor melakukan investasi. Dengan melakukan investasi, investor memiliki harapan akan mendapatkan keuntungan. Namun investor harus sadar dan tahu bahwa resiko melakukan investasi selain mendapatkan keuntungan, investasi juga bisa mendapatkan kerugian. Oleh sebab itu, untuk menghindari kerugian dalam berinvestasi, investor harus cermat dan teliti sebelum membeli saham di sebuah perusahaan. Investor harus melihat bagaimana perkembangan perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan untuk dapat melihat apa saja faktor yang mempengaruhi harga saham. Menurut Purnamasari & Gantino (2020), fluktuasi harga saham bergantung pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangannya. Faktor yang bisa memberikan pengaruh pada saham adalah faktor internal dan eksternal.

Faktor internal bisa disebut sebagai faktor yang asalnya dari bagian dalam perusahaan, seperti kondisi atau performa dari perusahaan. Faktor internal dapat diamati dari hasil laporan keuangan suatu perusahaan. Penelitian ini mempergunakan faktor internal dari perusahaan yaitu faktor fundamental. Adapun faktor fundamental yang digunakan untuk mendukung penelitian ini adalah *Debt-to-Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*. Pemilihan untuk menggunakan rasio tersebut karena pada perhitungan Rasio *DER* akan memperhatikan kekuatan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Untuk mengetahui rasio tersebut dapat dilakukan dengan cara membandingkan liabilitas dan ekuitas dari perusahaan. Lalu rasio *ROA* dan *ROE* akan menunjukkan komponen laba rugi dari sebuah

perusahaan yang dapat dilihat dalam laporan keuangan. Menurut Ahmad Syapari (2023) semakin tinggi ROA, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola asetnya.

Telah dijelaskan bahwa nilai perusahaan, yang merupakan informasi penting dalam menunjukkan kinerja perusahaan, akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Namun, perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya menjadi dasar dalam melakukan penelitian ini. Hasil dari penelitian Ferdila & Mustika (2022) menyatakan bahwa *DER* tidak mempengaruhi harga saham, sedangkan hasil penelitian Ayu Savitri et al. (2016) dan Widyanto & Permana (2018) menyatakan bahwa *DER* memiliki pengaruh atas harga saham. Pada penelitian yang dilaksanakan oleh Ekawati & Yuniati (2020) menjelaskan bahwa *ROA* memiliki pengaruh secara signifikan atas harga saham. Lalu Amalya (2018) dan Yunansalasa & Trisnaningsih (2022) mengemukakan bahwa *ROA* tidak memiliki pengaruh yang signifikan atas harga saham. Pada penelitian yang telah dilakukan oleh Sari & Meirina (2017) *ROE* berpengaruh secara negatif dan secara signifikan atas harga saham

Perusahaan yang terdapat pada sektor properti dan *real estate* dinilai berperan begitu penting dalam kelangsungan perekonomian Indonesia. Selain itu, banyaknya permintaan pasar di bidang properti dan *real estate* menyebabkan sektor tersebut dianggap begitu menarik dan banyak dilirik oleh beberapa investor yang akan melakukan investasi karena dinilai begitu menjanjikan. Untuk itu, pada penelitian yang dilakukan menggunakan beberapa perusahaan yang berada di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI

METODE

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang diterapkan adalah penelitian kuantitatif dengan metode deskriptif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2023, dengan akhir periode laporan pada tanggal 31 Desember. Data ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Harga saham yang dianalisis adalah harga saham pada saat penutupan (*closing price*) untuk periode 2018-2023. Penelitian ini memanfaatkan uji statistik yang dilakukan menggunakan program *STATA 17*.

Populasi dan Sampel

Populasi yang diteliti dalam penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 hingga 2023, dengan total sebanyak 20 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*,

yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan tujuan dan kriteria tertentu yang telah ditetapkan. Dalam penelitian ini, jumlah sampel yang dipilih adalah 10 perusahaan yang diperoleh dari data selama 6 tahun.

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik studi kepustakaan. Teknik ini dilakukan dengan mengumpulkan data laporan keuangan tahunan dari perusahaan-perusahaan di sektor properti dan *real estate* melalui akses ke situs web Bursa Efek Indonesia.

Pengujian Hipotesis (Model Regresi)

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran ukuran statistik seperti mean, median, maksimum, minimum, dan standar deviasi untuk setiap variabel dalam panel. Ini membantu memahami nilai-nilai pusat dan dispersi data (Gujarati & Porter, 2009). Pada statistik deskriptif model studi ini terdiri dari variabel dependen yaitu harga saham perusahaan properti dan *real estate*, serta variabel independen terdiri dari *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*. Keuntungan utama dari analisis deskriptif dalam data panel adalah kemampuan untuk mengontrol variabel yang tidak teramati yang bisa tetap konstan untuk setiap unit tetapi berubah dari waktu ke waktu, serta mengidentifikasi efek temporal dan efek unit secara simultan (Wooldridge, 2010).

Uji Data Panel

- *Common Effect Model*; *CEM* dikatakan suatu model perkiraan yang memungkinkan perbedaan antarunit dalam data panel sementara mengendalikan efek tetap.
- *Fixed Effect Model*; *FEM* dalam analisis data panel memodelkan bahwa dalam koefisien slope akan tetap stabil, namun intersepnya berfluktuasi antar individu.
- *Random Effect Model*; *REM* dikatakan suatu teknik estimasi dimana hal tersebut melibatkan variabel hambatan tambahan yang dapat diamati dalam kaitannya dengan waktu dan berbagai individu yang berbeda.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Penggunaan uji normalitas dianggap sebagai teknik yang efektif untuk mengevaluasi sejauh mana distribusi data mencerminkan karakteristik distribusi normal atau sebaliknya, serta untuk mengevaluasi sebaran data dalam suatu kelompok data atau variabel tertentu. Dalam penelitian ini, dilibatkan uji normalitas *Shapiro-Wilk* sebagai metode analisis. Kehadiran uji normalitas menjadi krusial karena banyak metode statistik dan inferensial mengasumsikan bahwa data ditarik dari distribusi normal. Jika data tidak memenuhi asumsi normalitas, kemungkinan diperlukan transformasi data atau penerapan metode alternatif yang dapat menangani distribusi yang tidak normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan sebuah analisis statistik yang dilaksanakan untuk penilaian sejauh mana terdapat tingkat hubungan linier yang berdampak antara beberapa variabel independent dalam sebuah model regresi. Keadaan multikolinearitas dapat terjadi apabila variabel independent dalam sebuah model regresi saling terikat secara mutlak, yang dapat menimbulkan kendala dalam penafsiran hasil regresi. Keberadaan multikolinearitas dapat dianggap rendah apabila nilai *VIF* (*Variance Inflation Factor*) mendekati 1, menunjukkan bahwa model regresi memiliki tingkat korelasi yang terbatas antara variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Jika terdapat variasi yang berbeda dalam residu antara satu observasi dan observasi lain dalam suatu model regresi ini, maka perlu dilakukan uji heteroskedastisitas untuk mengidentifikasinya. Uji heteroskedastisitas ini dapat dilakukan dengan memakai uji *Breusch Pagan*. Uji Heteroskedastisitas umumnya dilakukan dengan menganalisis pola sebaran residual (kesalahan) dari model regresi. Residual adalah selisih antara nilai sebenarnya variabel dependent dan nilai memprediksi sebuah model. Untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas, beberapa metode dapat diterapkan, seperti transformasi data, penggunaan metode regresi yang lebih robust, atau menggunakan teknik analisis yang dapat menangani heteroskedastisitas seperti *Generalized Least Squares (GLS)*.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dikatakan suatu pendekatan statistik yang dipergunakan untuk melakukan analisis yang mendalam antara variabel dependent dan variabel independent dalam konteks data panel atau data lintas waktu. Data panel menggabungkan karakteristik data *cross-sectional* (observasi pada berbagai entitas pada suatu waktu tertentu) dan data *time-series* (observasi terhadap satu entitas sepanjang periode waktu tertentu). Penelitian ini menggunakan model regresi linier seperti berikut:

$$Y = \beta^0 + \beta^1 DER_{it} + \beta^2 ROA_{it} + \beta^3 ROE_{it} + \lambda_i + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y	= Harga saham
B^0	= Konstan
β^1	= Koefisien variabel
DER	= Debt to Equity Ratio
ROA	= Return on Assets
ROE	= Return on Equity
λ	= Efek Perusahaan
ε	= Standard Error

Uji Kelayakan Model

- Uji F; Uji F, atau uji F-statistik, adalah suatu teknik dalam statistika inferensial yang digunakan untuk menguji keberartian keseluruhan dari suatu model regresi atau pengaruh bersama-sama dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Uji F berguna untuk mengevaluasi apakah model regresi secara keseluruhan memberikan kontribusi yang signifikan terhadap menjelaskan variabilitas dalam data.
- Koefisien Determinasi (R-Squared); uji koefisien determinasi adalah suatu metode untuk pengukuran seberapa baik model regresi mampu menjelaskan variabilitas dalam data. Koefisien determinasi memberikan gambaran tentang seberapa besar sebuah variasi variabel dependent yang dapat dijelaskan oleh model regresi yang digunakan dan memberikan informasi tentang seberapa efektif model regresi dalam menggambarkan hubungan antara kedua variabel tersebut dalam suatu model
- Uji Parsial (Uji- t); uji-t adalah metode statistik yang digunakan dalam analisis regresi untuk mengevaluasi signifikansi dari masing-masing koefisien regresi yang terkait dengan variabel independen secara individual. Prosedur uji t melibatkan perbandingan antara nilai estimasi koefisien regresi dengan standar error dari estimasi tersebut. Nilai t-statistik

dihitung dengan membagi selisih antara nilai koefisien regresi dan nol (nilai hipotesis nol) dengan *standart error*.

HASIL

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil statistik deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Harga_Saham	60	848.0333	727.6236	79	3300
DER	60	0.8225098	0.5211134	0.0840094	1.809463
ROA	60	0.048081	0.0555697	0.0002939	0.3759564
ROE	60	0.0812663	0.0865595	0.0006745	0.5554104

Tabel 1 di atas mencantumkan 10 sampel yang dianalisis selama periode 6 tahun dari 2018 hingga 2023, menghasilkan total 60 observasi. Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 1, variabel terikat, yaitu harga saham, memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 848.0333 dengan standar deviasi sebesar 727.6236, nilai minimum sebesar 79, dan nilai maksimum mencapai 3300 yang menunjukkan rentang harga saham yang sangat luas. Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif ini memberikan gambaran tentang distribusi dan variasi dari harga saham, DER, ROA, dan ROE di antara perusahaan-perusahaan yang dianalisis.

Pemilihan dan Pengujian Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Uji Chow dipakai guna penentuan pilihan antara *CEM* dan *FEM* pada saat melakukan estimasi pada data panel.

Tabel 2. Hasil uji Chow

Prob>F	0.0000
α	0.05

Sumber: Data diolah STATA, 2024.

Dari tabel 2, dapat disimpulkan bahwa probabilitas nilainya 0.0000, dimana menunjukkan bahwa nilainya tersebut kurang dari 0.05. Oleh karena itu, *FEM* lebih sesuai jika dibandingkan dengan model *CEM*. Dengan demikian, kita menolak hipotesis (H_0 : *CEM*) dan menerima hipotesis (H_1 : *FEM*). Dengan demikian, pada pengujian uji chow, mendapatkan kesimpulan bahwa model yang dipilih adalah *FEM*.

Uji Hausman

Uji hausman dilakukan untuk menentukan pilihan antara *FEM* (Fixed Effect Model) atau *REM* (Random Effect Model) pada saat melakukan estimasi data panel.

Tabel 3. Hasil uji Hausman

Prob>Chibar2	0.3486
α	0.05

Sumber: Data diolah STATA 17, 2024.

Dari tabel 3, terlihat dan dapat disimpulkan bahwa probabilitas nilainya 0.3486, yang menunjukkan bahwa nilainya > 0.05 . Oleh karena itu, Random Effect (*REM*) lebih cocok daripada Fixed Effect (*FEM*). Sebagai hasilnya, kita menolak hipotesis 0 (H_0 : Fixed Effect) dan menerima hipotesis (H_1 : Random Effect). Maka dari itu, pada pengujian yang ada, mendapatkan kesimpulan bahwasanya model yang dipilih adalah Random Effect (*REM*).

Uji Lagrangian Multiplier

Uji *Lagrangian Multiplier* dipakai guna untuk menentukan model yang terbaik antara Common Effect (*CEM*) dan Random Effect (*REM*) saat melakukan estimasi pada data panel.

Tabel 4. Hasil uji *lagrangian multiplier*

Prob>Chibar2	0.0000
α	0.05

Sumber: Data diolah STATA 17, 2024.

Dilihat dari tabel 4, dapat disimpulkan bahwasanya nilai probabilitasnya sebesar 0.0000, yang mengindikasikan bahwa nilainya kurang dari 0.05. Oleh karena itu, *Random Effect Model* lebih baik daripada *Common Effect Model*. Akibatnya, penolakan terhadap hipotesis nol (H_0 : *Common Effect Model*) dan diterima hipotesis satu (H_1 : *Random Effect Model*). Dengan demikian, berdasarkan hasil uji *Lagrange Multiplier Test* yang telah ada, dapat disarankan bahwasanya model yang paling sesuai adalah *REM*. Berdasarkan hasil tiga uji tersebut dapat disarankan bahwasanya model regresi yang cocok dan memberikan estimasi yang lebih efektif adalah *REM* yang dimana dilakukan dengan pendekatan GLS (*Generalized Least Squares*).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 5. Hasil uji normalitas

<i>Shapiro-Wilk Test for Normal Data</i>						
Variable	Obs	W	V	z	Prob>z	
residu	60	0.94915	2.764	2.191	0.01421	

Sumber: Data diolah STATA 17, 2024.

Dilihat pada tabel 5 nilai prob > nilai signifikansi yaitu $0.01421 < 0.05$, Maka daripada itu dapat ditarik kesimpulan bahwa data yang dipakai dalam studi ini tidak mengikuti distribusi normal. Namun, menurut teorema limit pusat (*central limit theorem*), data dengan jumlah sampel lebih dari 30 dianggap mengikuti distribusi normal yang dimana data penelitian ini berjumlah 60.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil uji multikolinearitas

Variable	VIF	1/VIF
DER	24.07	0.041547
ROA	22.88	0.043700
ROE	1.96	0.509989
Mean VIF	16.30	

Sumber: Data diolah STATA 17, 2024.

Hasil dari tabel 6 dapat ditarik kesimpulan bahwa uji VIF pada variabel ROE menunjukkan pada angka 1.96 yang artinya tidak ada indikasi multikolinearitas yang berarti karena nilai VIF mendekati 1 dan <10. Akan tetapi untuk variabel DER dan ROA terindikasi adanya masalah multikolinearitas karena nilai VIF yang >10.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 7. Hasil uji heterokedastisitas

<i>Breusch-Pagan/Cook Weisberg test for heterokedasticity</i>	
Chi2(1)	16.93
Prob > chi2	0.0000

Sumber: Data diolah STATA 17, 2024.

Dilihat pada tabel 7, menunjukkan bahwa hasil dari prob > chi squared = 0.0000 yang mengindikasikan adanya heteroskedastisitas, yang artinya data tersebut tidak homoskedastisitas. Pemeriksaan heteroskedastisitas dapat diabaikan karena pendekatan *Generalized Least Squares (GLS)* dapat mengatasi isu heteroskedastisitas, sehingga diasumsikan bahwa model *Random Effect Model (REM)* bebas dari masalah heteroskedastisitas (Widarjono, 2009). Perlu dilakukan analisis yang lebih lanjut apabila ingin meningkatkan kestabilan model dengan cara melakukan transformasi variabel atau robust agar dapat mencari pola variabilitas yang tersembunyi.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dipergunakan untuk menggambarkan bagaimana *independen* dapat memengaruhi variabel dependen di sejumlah sektor yang diobservasi dalam suatu objek studi selama rentang periode waktu yang ada.

Tabel 8. Hasil analisis regresi data panel

Harga_Saham	Coefficient	Standar Error	t	P> t
<i>DER</i>	-641.3759	211.2036	-3.04	0.004
<i>ROA</i>	7604.125	6939.152	1.10	0.278
<i>ROE</i>	-5124.582	4343.707	-1.18	0.243
cons	1426.413	198.6894	7.18	0.000
<i>F(3, 56)</i>		= 9.90		
<i>Prob > F</i>		= 0.0000		
<i>R-squared</i>		= 0.3466		
<i>Adj R-squared</i>		= 0.3116		

Sumber: Data diolah STATA 17, 2024.

Maka didapatkan persamaan dasar regresi data panel:

$$Y_{it} = 1426.413 - 641.3759DER_{it} + 7604.125ROA_{it} - 5124.582ROE_{it}$$

Dari persamaan regresi dapat dijelaskan:

- Angka konstanta 1426.413 mengindikasikan bahwasanya jika seluruh variabel independen memiliki nilai konstan atau nol, maka suatu nilai harga saham akan mencapai 1426.413.
- Variabel *DER* memiliki nilai sekitar -641.3759, yang mengindikasikan bahwasanya apabila variabel *DER* mengalami sebuah penurunan sebesar mencapai 1 satuan, menyebabkan suatu harga saham perusahaan juga akan menyebabkan penurunan sebesar -641.3759, tentu saja asumsi apabila variabel independen lainnya tidak berubah (konstan).
- Variabel *ROA* memiliki nilai sekitar 7604.125, yang mengindikasikan bahwasanya apabila variabel *ROA* mengalami sebuah kenaikan sebesar mencapai 1 satuan, menyebabkan suatu harga saham perusahaan juga akan menyebabkan kenaikan sebesar 7604.125, tentu saja asumsi apabila variabel independen lainnya tidak berubah (konstan).
- Variabel *ROE* memiliki nilai sekitar -5124.582, yang mengindikasikan bahwasanya apabila variabel *ROE* mengalami sebuah penurunan sebesar mencapai 1 satuan, menyebabkan suatu harga saham perusahaan juga akan menyebabkan penurunan sebesar -5124.582, tentu saja asumsi apabila variabel independen lainnya tidak berubah (konstan).

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F bertujuan guna untuk pengujian model suatu regresi dalam hal dampak yang bersamaan atau sebagian dari variabel independent terhadap dependent. Pengujian hipotesis dilakukan secara bersamaan dapat ditemukan dalam tabel berikut ini:

Tabel 9. Hasil Uji F

<i>Number of Observation</i>	60
<i>Prob > F</i>	0.0000

Sumber: Data diolah STATA 17, 2024.

Dilihat tabel 9 di atas, dapat dinyatakan bahwasanya hasil uji F menunjukkan prob sebesar 0.0000, yang berarti nilainya lebih kecil daripada 0.05. Oleh sebab itu, dapat dijelaskan bahwa variabel *debt to equity ratio*, *return on assets*, dan *return on equity* secara simultan (bersama-sama) mempunyai dampak terhadap harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang ada di BEI periode 2018-2023.

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi memiliki tujuan untuk pengukuran sejauh mana regresi model mampu menjelaskan suatu variasi dari variabel independen. Berdasarkan tabel 10 di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai R-squared adalah sekitar 0.3466 atau 34.66%. Hal ini mengindikasikan bahwa sekitar 34.66% dari variasi dalam harga saham dapat ditafsirkan oleh variabel *DER*, *ROA*, dan *ROE* dalam model ini. Sebanyak 65.34% sisanya dapat dijelaskan oleh faktor lainnya yang tidak masuk kedalam model studi ini.

Uji Parsial (Uji *t*)

- *Debt to Equity Ratio (DER)*

Berdasarkan hasil uji yang telah ada nilai t-Statistic sebesar -3.04, sedangkan nilai prob. nya dari *DER* adalah 0.004 yang di mana lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa variabel *DER* memiliki pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hipotesis yang ada maka H_1 diterima, yang berarti variabel *DER* memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2023.

- *Return on Asset (ROA)*

Berdasarkan hasil uji yang telah ada nilai t-Statistic sebesar 1.10, sedangkan nilai prob. nya dari *ROA* adalah 0.278 yang artinya lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa variabel *ROA* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hipotesis yang

ada maka H_0 diterima, yang berarti variabel *ROA* memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2023.

▪ *Return on Equity (ROE)*

Berdasarkan hasil uji yang telah ada nilai t-Statistic sebesar -1.18, sedangkan nilai prob. nya dari *ROE* adalah 0.243 yang artinya lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa variabel *ROE* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hipotesis yang ada maka H_0 diterima, yang berarti variabel *ROE* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2023.

DISKUSI

Pengaruh *DER* terhadap Harga Saham

Hasil uji hipotesis mengindikasikan bahwa probabilitas *DER* memiliki nilai yang lebih kecil daripada nilai signifikan, yaitu $0.004 < 0.05$, dan koefisien regresi memiliki nilai sekitar -641.3759. Ini menggambarkan bahwa variabel *DER* mempunyai pengaruh yang negatif dan tersignifikan terhadap harga saham suatu perusahaan properti dan *real estate* yang ada di BEI selama waktu periode 2018-2023. Jumlah modal yang didanai melalui utang suatu perusahaan berkorelasi positif dengan *debt equity rasionya*, yang pada gilirannya meningkatkan risiko gagal bayar. Akibatnya, permintaan saham perusahaan akan menurun, yang pada gilirannya akan mengakibatkan penurunan harga saham karena penurunan permintaan pasar. Perusahaan yang memiliki *debt equity ratio* tinggi dapat dikatakan memiliki hutang yang tinggi juga.

Studi sebelumnya oleh (Amrah & Elwisam, 2019) dan (Ramadhani & Pustikaningsih 2017) menemukan bahwa rasio hutang ke ekuitas berdampak negatif dan signifikan pada harga saham. Dengan kata lain, penelitian ini mendukung temuan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa variabel *DER* berdampak signifikan dan negatif pada harga saham.

Pengaruh *ROA* terhadap Harga Saham

Hasil uji hipotesis mengindikasikan bahwa probabilitas *ROA* memiliki nilai yang lebih besar daripada nilai signifikansi, yaitu $0.278 < 0.05$, dan koefisien regresi memiliki nilai sekitar 7604.125. Ini menggambarkan bahwa variabel *ROA* mempunyai pengaruh yang positif dan tidak tersignifikan terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang ada di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama waktu periode 2018-2023. Ini menunjukkan bahwa pemilik dana belum bisa menggunakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya secara optimal sebagai tolak ukur penilaian manajemen. Efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya dapat diukur melalui *Return on Asset (ROA)*. Namun, harga saham dapat dipengaruhi

oleh faktor eksternal seperti kondisi pasar, ekonomi, dan inflasi. *ROA* hanya mencerminkan potensi internal perusahaan, sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui asetnya belum menjadi acuan utama bagi investor dalam menilai kinerja manajemen perusahaan.

Hasil daripada penelitian ini dikatakan sejalan dengan sebuah penelitian yang dilakukan oleh (Antika & Afiqoh, 2023) dan (Zamzami dan Hasanuh, 2021) yang menyatakan bahwasanya Return on Assets (*ROA*) tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham. Akan tetapi hasil penelitian ini dikatakan bertolakbelakang dengan sebuah penelitian yang dilakukan oleh (Welan et al., 2019) yang dimana menyatakan bahwa *Return on Assets* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *ROE* terhadap Harga Saham

Hasil uji hipotesis mengindikasikan bahwa probabilitas *ROE* memiliki nilai yang lebih besar daripada nilai signifikansi, yaitu $0.243 < 0.05$, dan koefisien regresi memiliki nilai sekitar -5124.582. Ini menggambarkan bahwa variabel *ROE* mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak tersignifikan terhadap harga_saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang ada di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama waktu periode 2018-2023. *Return on Equity (ROE)* dapat mempengaruhi harga saham karena semakin tinggi *ROE*, semakin efektif perusahaan dalam menggunakan modalnya dimana menguntungkan para pemegang saham. Namun, bila perusahaan lebih banyak mengandalkan pinjaman daripada modal internal, investor bisa mengalami kerugian karena keuntungan yang ada akan digunakan untuk membayar hutang. Banyak perusahaan properti memiliki struktur utang yang signifikan untuk membiayai proyek mereka. Rasio utang yang tinggi dapat mempengaruhi *ROE* secara negatif meskipun perusahaan tersebut mungkin menghasilkan laba yang tinggi.

Hasil daripada penelitian ini dikatakan sejalan dengan sebuah penelitian yang dilakukan oleh peneliti Talamati & Pangeamanan (2015) dan Sudarsono (2020) yang menyatakan bahwasanya Return on Equity (*ROE*) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi hasil penelitian ini dikatakan bertolakbelakang dengan sebuah penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan A(2020) yang dimana menyatakan bahwa *Return on Equity* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham

KESIMPULAN

Studi ini menyelidiki 10 perusahaan properti dan *real estate* yang ada di BEI dari tahun waktu periode 2018-2023. Tujuan dan maksud dari studi model ini adalah untuk melakukan analisis dasar bagaimana *DER*, *ROA*, dan *ROE* berdampak pada harga saham perusahaan properti dan *real estate*. Hasil analisis mengindikasikan bahwa rasio hutang ke modal (*DER*) berdampak negatif dan tersignifikan terhadap harga saham, dengan koefisien negatif -641.3759 dan nilai prob 0.004 yang lebih rendah dari 0.05, artinya adanya peningkatan rasio hutang ke modal berpotensi memberikan tekanan negatif yang tersignifikan pada harga suatu saham perusahaan properti dan *real estate* yang ada dalam model ini.

Sedangkan *Return on Assets (ROA)* berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham di mana nilai koefisien negatif di angka 7604.125 dan nilai prob 0.278 yang lebih besar dari 0.05, hal ini menunjukkan bahwasanya perubahan dalam *Return on Assets (ROA)* tidak dapat dianggap sebagai penyebab perubahan signifikan dalam harga saham perusahaan properti dan *real estate* pada periode yang diteliti. *Return on Equity (ROE)* berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham di mana nilai koefisien negatif di angka -5124.582 dan nilai prob 0.243 yang lebih besar dari 0.05, hal ini menunjukkan bahwasanya perubahan dalam *Return on Equity (ROE)* juga tidak dapat dianggap sebagai penyebab perubahan signifikan dalam harga saham perusahaan properti dan *real estate* pada periode yang diteliti.

Kesimpulan ini memberikan wawasan yang berharga bagi pemangku kepentingan, termasuk investor, analis keuangan, dan manajemen perusahaan properti dan *real estate*, bahwa manajemen hutang, terutama *Debt to Equity Ratio*, mempunyai pengaruh yang lebih kompleks terhadap harga saham dibandingkan dengan *Return on Assets* dan *Return on Equity*. Oleh karena itu, kebijakan keuangan yang bijaksana dan manajemen risiko yang cermat terkait dengan struktur modal dapat menjadi kunci dalam mengoptimalkan nilai sebuah perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2018-2023.

REFERENSI

- Ahmad Syapari, Eja Armas Hardi, & Ahmad Syahrizal. (2023). Pengaruh Rasio ROA, ROE Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2018-2022. *Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Kreatif*, 1(2), 226–242. <https://doi.org/10.59024/jumek.v1i2.87>
- Amrah, R. Y., & Elwisam, E. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return on Assets, Debt to Equity Ratio dan Total Assets Turnover Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45 Tahun 2013-2015. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 14(1). <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v14i1.513>
- Amalya, N. T. (2018). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Sekuritas*, 1(3).

- Antika, D., & Afiqoh, N.W. (2023). Pengaruh ROA, ROE, dan PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JRAM (Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma)*, 10 (1), 40–49. <https://doi.org/10.30743/akuntansi.v10i1.7182>
- Ayu Savitri, L. (2016). Pengaruh Leverage, Price earning, Dividend Payout terhadap Harga saham pada perusahaan otomotif.
- Chandra, D. S. (2021). Pengaruh Debt To Asset Ratio, Return On Asset Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 4(1), 99-108. <https://doi.org/10.30596/jakk.v4i1.6906>
- Ekawati, S., & Yuniati, T. (2020). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap harga saham pada perusahaan transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(3).
- Ferdila, & Mustika, I. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Earning per Share Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 5(2), 17–28. <https://doi.org/10.31629/jiafi.v5i2.4288>
- Jogiyanto, H. M. (2017). Analisis Kandungan Informasi Dividen dan Ketepatan Reaksi Pasar: Pengujian terhadap Dividend Signaling Theory Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Widya Manajemen & Akuntansi*, 1(2).
- Menaung, C. A., Mangantar, M., & Van Rate, P. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 10(1), 695-705. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i1.38287>
- Permatasari, D. D. and Yanti, H. B. (2022). Pengaruh Stock Split dan Stock Split dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Go Public. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 857-868. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14761>
- Purwaningsih, E. and Widjanarko, Y. S. (2022). Pengaruh Net Profit Margin dan Return on Equity Terhadap Harga Saham dengan Earnings per Share Sebagai Variabel MoDERasi. *Journal of Management and Business Review*, 19(2), 138-151. <https://doi.org/10.34149/jmbr.v19i2.312>
- Ramadhan, A. R. 2020. Pengaruh ROA, ROE, dan CR Terhadap Harga Saham Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 9 (1): 2-14.
- Ramadhani, F. H., & Pustikaningsih, A. (2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011-2015. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 5(8).
- Soekotjo, H. (2020). Pengaruh Eps, Cr, Roe Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(7).
- Susilo, B., Digdowiseiso, K., & Alexandra, C. (2022). Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Debt to Asset Ratio (DAR) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor *Healthcare* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Journal of Syntax Literate*, 7(3). <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i3.6568>
- Talamati, M. R, dan S. S. Pangemanan. 2015. The Effect of Earning Per Share (EPS) & Return On Equity (ROE) on Stock Price of Banking Company Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) 2010-2014. *Jurnal EMBA*. 3(2): 1086-1094.
- Widyanto, E. A., & Permana, D. V. (2018). Eko Adi Widyanto, Diyah Permana, V. U. Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks LQ45 DI Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Akuntansi Multi Dimensi*, 2(2). 142–148.

- Welan, G., Van Rate, P., & Tulung, J. E. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bej periode 2015-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 7(4).
- Yunansalasa, R. C., & Trisnaningsih, S. (2022). Pengaruh Return On Equity, Return On Asset, Net Profit Margin, Dan Expense Before Interest And Tax terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 13(03), 960-972. <https://doi.org/10.23887/jimat.v13i03.45507>
- Zamzami, F., & Hasanuh, N. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Return on Asset, Return on Equity dan Inflasi terhadap Harga Saham. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 5(1), 83-95. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.331>