

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM

Melinda Dwi Ningrum

melind838@gmail.com

Titik Mildawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of financial performance and dividend policy on the stock price. While, financial performance was measured by Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), and Price Earning Ratio (PER). Meanwhile, dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio (DPR). The population was Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 14 companies as sample. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solution) 25. Additionally, the result of coefficient determination was 53,2% in which explained by all four independent variables. For the rest percentage, the stock price was explained by other variables which were outside the research. This research result concluded (1) Debt to Equity Ratio did not affect the stock price. This meant, every incline or decline of DER did not influence the stock price. (2) Return On Asset had positive effect on the stock price. It meant, the higher ROA, the better the company performance would be. As consequence, it attracted the investors to invest their money. (3) Price Earning Ratio had positive effect on the stock price, since higher PER of company reflected higher company stock income. (4) Dividend Payout Ratio did not affect the stock price, as the investors would pay attention more to company's ability in making its profit.

Keywords: financial performace, dividend policy, stock price

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Price Earning Ratio* (PER) dan kebijakan dividen diukur menggunakan rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Total sampel penelitian adalah 13 perusahaan yang ditentukan melalui *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan *software* SPSS 25 (*Statistical Product and Service Solution*). Hasil koefisien determinasi sebesar 53,2% yang dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen, sedangkan sisanya harga saham dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham karena setiap peningkatan atau penurunan DER tidak mempengaruhi perubahan harga saham. (2) *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap harga saham karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin baik kinerja suatu perusahaan sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. (3) *Price Earning Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham artinya semakin tinggi PER menunjukkan pendapatan saham perusahaan semakin mahal. (4) *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor lebih melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan.

Kata Kunci: kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan harga saham.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama berkembangnya perekonomian di suatu negara termasuk Indonesia. Indonesia mengalami perkembangan pasar modal yang pesat dari tahun ke tahun. Pada tahun 1977, nilai kapitalisasi pasar modal di Indonesia

masih sebesar Rp 2,73 miliar, sampai pada tanggal 23 Agustus 2019 nilai kapitalisasi pasar modal di Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah mencapai Rp 7.167 triliun. Perkembangan pasar modal yang pesat ini dapat meningkatkan jumlah perusahaan yang tertarik pada Bursa Efek Indonesia (BEI) guna menjual saham kepada investor.

Harga saham adalah indikator kekuatan perusahaan secara keseluruhan, karena jika harga saham perusahaan terus meningkat, hal tersebut menunjukkan perusahaan dan manajemen telah melakukan pekerjaannya dengan sangat baik. Untuk dapat memperkirakan tingkat keuntungan yang diperoleh dan risiko yang mungkin akan terjadi, maka investor perlu menganalisis kondisi keuangan perusahaan emiten serta kondisi perekonomian negara (Puspitasari dan Mildawati, 2017). Terdapat dua pendekatan dasar dalam melakukan analisis dan melakukan penilaian pada saham yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Teknik analisis yang sering digunakan dalam memprediksi pergerakan harga saham perusahaan yaitu analisis fundamental. Analisis fundamental berhubungan dengan penilaian kinerja keuangan perusahaan, kinerja keuangan perusahaan merupakan tolak ukur dalam meningkatkan harga saham karena dapat memberikan gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan.

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan berapa besarnya perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang. Rasio pasar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur harga suatu saham yang digunakan investor untuk mencari saham yang baik dan mempunyai potensi tingkat keuntungan yang tinggi sebelum para investor memutuskan untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan usaha yang dilakukan oleh perusahaan dalam menghasilkan laba. Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Informasi mengenai kebijakan dividen ini dapat berdampak pada pergerakan harga saham. Dividen yang dibagikan dapat berpengaruh pada reaksi pasar sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham pada perusahaan.

Perusahaan yang menjadi obyek penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor terpenting dalam suatu negara, khususnya perumahan dan apartemen, karena merupakan salah satu kebutuhan primer manusia. Sektor ini menjadi indikasi pertumbuhan pada suatu negara. Semakin banyak perusahaan yang bergerak dalam sektor ini maka menunjukkan bahwa semakin bagus perekonomian disebuah negara. Alasan pemilihan perusahaan *property* dan *real estate* adalah karena sektor properti tetap dapat menjanjikan untuk jangka waktu menengah maupun dalam jangka waktu panjang. Harga tanah dan bangunan cenderung naik setiap tahunnya. Jumlah tanah yang terbatas sedangkan kebutuhan manusia akan tempat tinggal, bangunan, dan perkantoran akan semakin tinggi.

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI? (2) Apakah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI? (3) Apakah *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI? (4) Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI? Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI. (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI. (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga

saham pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI. (4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan (Brigham dan Houston, 1999). Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai keuangan maupun informasi lain yang sudah dilakukan oleh manajemen. Pengungkapan informasi tersebut memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik atau buruk dimasa mendatang. Apabila informasi tersebut memiliki sinyal yang baik maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham dan terjadi perubahan harga saham. sebaliknya, apabila informasi tersebut menunjukkan sinyal yang buruk maka dapat mempengaruhi perdagangan saham dan harga saham. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan berupa informasi mengenai kemampuan atau kinerja keuangan perusahaan (Wolk *et al.*, 2000).

Hubungan teori sinyal dengan DER, apabila nilai DER tinggi maka menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai hutang yang besar dan resiko yang ditanggung perusahaan semakin tinggi pula. Hal tersebut dapat menurunkan profitabilitas perusahaan dan dapat dijadikan sinyal untuk investor supaya tidak melakukan investasi pada perusahaan yang mengalami situasi ini. Keterkaitan antara teori sinyal dengan ROA yaitu apabila nilai ROA tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan harga saham perusahaan tersebut akan meningkat. Hubungan antara teori sinyal dengan PER yaitu semakin besar PER suatu saham, maka pendapatan bersih per lembar sahamnya akan semakin mahal. Hal ini akan memberikan sinyal yang baik dan dapat menarik minat investor untuk membeli saham sehingga dapat mempengaruhi harga saham pada suatu perusahaan. Menurut *signalling theory*, dividen digunakan oleh perusahaan sebagai sinyal untuk merespon pihak pasar. Jika perusahaan merasa bahwa prospek dimasa mendatang dalam kondisi baik, pendapatan dan aliran kas perusahaan meningkat atau diperoleh pada tingkat dimana dividen yang meningkat tersebut bisa dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan dividen. Pasar akan merespon positif mengenai kenaikan pembayaran dividen.

Pasar Modal

Menurut Husnan (2004:37) pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, BUMN, maupun perusahaan swasta. Pasar modal juga diartikan sebagai pasar yang berfungsi untuk memperjualbelikan sekuritas yang pada umumnya memiliki umur lebih dari satu tahu, seperti saham dan obligasi. Dalam pasar modal yang efisien semua sekuritas dapat diperjualbelikan dengan harga pasar. Harga pasar saham adalah harga yang ditentukan oleh investor melalui pertemuan antara permintaan dan penawaran. Pertemuan tersebut akan menghasilkan kesepakatan dan terbentuknya harga suatu saham.

Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:5) saham merupakan tanda pernyataan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham berupa selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga yang porsi kepemilikan ditentukan

oleh seberapa besar dana yang ditanamkan pada perusahaan tersebut, dan semakin besar saham yang dimilikinya maka kekuasaan terhadap perusahaan tersebut semakin besar pula.

Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2010:167) harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar serta permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham merupakan faktor yang mempengaruhi para investor untuk berinvestasi di pasar modal karena dapat mencerminkan tingkat pengembalian modal. Semakin tinggi harga saham maka kekayaan pemegang saham tersebut juga semakin tinggi.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas suatu perusahaan (Munawir, 2002:2). Laporan keuangan disusun sebagai proses akhir dari akuntansi berdasarkan catatan-catatan yang bersumber dari akuntansi tersebut. Penyusunan biasanya dilakukan secara teratur dan dalam interval waktu tertentu supaya dapat lebih cepat dalam menggambarkan secara jelas sifat dan perkembangan serta perubahan yang dialami oleh perusahaan dari waktu ke waktu.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran dari hasil yang telah dicapai perusahaan pada periode tertentu, yang perkembangannya dapat diukur dengan menggunakan alat analisis keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan sehingga dapat diketahui baik atau buruknya keadaan keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan dilaksanakan untuk menghasilkan keuntungan secara efisien dan efektif. Untuk mengetahui gambaran dari hasil yang telah dicapai perusahaan perlu dilakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan, dengan cara perhitungan rasio keuangan dari laporan keuangan yang disajikan perusahaan.

Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dai satu akun laporan keuangan dengan akun lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (Harahap, 2015:297). Sedangkan menurut Kasmir (2013:104) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Analisis rasio keuangan bertujuan untuk menilai efektivitas keputusan yang diambil oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas perusahaannya. Menurut Riyanto (2010:331), umumnya rasio dikelompokkan dalam empat tipe dasar, yaitu: (1) Rasio Likuiditas, adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. (2) Rasio Leverage, adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai dengan hutang. (3) Rasio Aktivitas, adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber dananya. (4) Rasio Profitabilitas, adalah rasio yang mengukur hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang kepada pihak luar. Semakin besar DER maka semakin besar pula biaya hutang yang harus dibayarkan perusahaan sehingga akan mengurangi profitabilitas. Fahmi (2013:128) menyatakan bahwa DER sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.

Return On Assets (ROA)

Return on assets merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan oleh perusahaan. ROA menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap aset yang digunakan, sehingga dapat menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan dan juga menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. ROA dapat digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan.

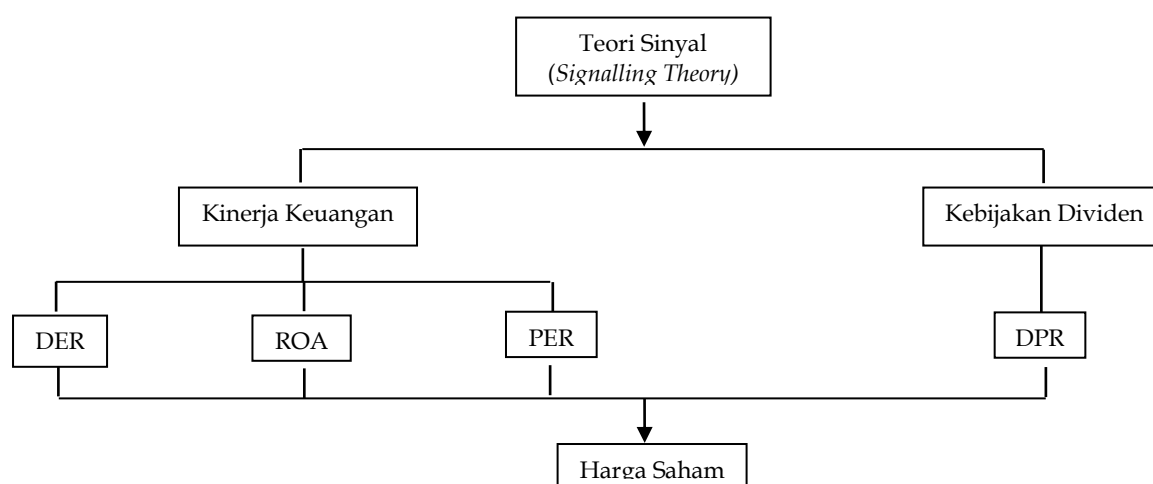
Price Earning Ratio (PER)

Rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham. PER menunjukkan apresiasi pasar terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba. Rasio ini merupakan suatu indikasi kepercayaan investor pada kinerja masa depan perusahaan.

Kebijakan Dividen

Menurut Harjito dan Martono (2014:270) kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai laba yang diperoleh pada akhir tahun apakah akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi investor pada pasar modal. Menurut Hanafi dan Halim (2016:98) salah satu komponen penting dalam kebijakan dividen adalah *Dividen Payout Ratio* yang menunjukkan jumlah dividen per saham relatif terhadap pendapatan per saham. *Dividend payout ratio* ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen setiap tahunnya kepada para pemegang saham berdasarkan laba yang tersedia.

Rerangka Pemikiran



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage atau penggunaan hutang terhadap total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Semakin tinggi DER maka semakin tinggi pula tingkat hutang yang dimiliki perusahaan dan dapat berdampak buruk terhadap kelangsungan perusahaan, hal ini dapat mengurangi kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham pada perusahaan tersebut dapat mengalami penurunan. Akibatnya, harga saham perusahaan tersebut juga akan mengalami penurunan seiring dengan menurunnya permintaan pasar terhadap saham tersebut. Akibatnya, harga saham perusahaan tersebut juga akan mengalami penurunan seiring dengan menurunnya permintaan pasar terhadap saham tersebut. Hal tersebut menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

H_1 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Pengaruh Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Semakin tinggi ROA perusahaan maka menunjukkan semakin baik keadaan suatu perusahaan dan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Hal ini dapat meningkatkan jumlah permintaan saham perusahaan di pasar modal. Akibatnya, harga saham perusahaan tersebut juga akan meningkat seiring dengan meningkatnya permintaan saham pada perusahaan tersebut. Hal tersebut menunjukkan bahwa *return on assets* memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.

H_2 : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham

Price Earning Ratio merupakan rasio perbandingan antara harga saham dengan pendapatan yang diterima. Rasio ini merupakan salah satu indikator terbaik bagi investor untuk memperkirakan kinerja perusahaan dimasa depan. Semakin tinggi PER menunjukkan prospek harga saham suatu perusahaan dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya, sehingga semakin tinggi PER menunjukkan pendapatan sahamnya semakin mahal. Maka semakin tinggi minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut.

H_3 : *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber dana, hal ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham berupa dividen kas. DPR menunjukkan besarnya laba yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Pembayaran dividen sering diikuti dengan harga saham. Kebijakan dividen optimal sebuah perusahaan harus mencapai keseimbangan antara dividen saat ini dan dividen dimasa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Karena investor lebih memilih perusahaan yang membayarkan dividennya secara stabil karena berisiko lebih rendah maka DPR akan semakin tinggi, dan harga saham akan meningkat.

H_4 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian yang bersifat kuantitatif karena lebih didasarkan pada data yang dapat dihitung. Penelitian ini menggunakan teknik penelitian kausal komparatif (*Causal-Comparative*), yaitu adanya hubungan sebab-akibat atau dilatarbelakangi oleh variabel tertentu (Sugiyono, 2011:58). Populasi dalam penelitian ini yaitu obyek yang memiliki karakteristik sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan.

Populasi ini berupa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan dalam penelitian ini selama 5 (lima) tahun yaitu dari tahun 2014 hingga tahun 2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu dan pengambilan sampel sesuai dengan tujuan penelitian dan sesuai dengan kriteria-kriteria tertentu. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penentuan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018; (2) Perusahaan *property* dan *real estate* yang membagikan dividen selama tahun 2014-2018; (3) Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki profit positif selama periode 2014-2018.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berupa data *documenter*. Data *documenter* pada penelitian ini berupa arsip laporan keuangan dan harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang diperoleh dari sumber Bursa Efek Indonesia. Selain itu, juga dilakukan penelusuran dari berbagai jurnal dan berbagai buku referensi sebagai sumber data dan acuan pada penelitian ini. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dengan cara melakukan pengecekan laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) pada perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2014-2018 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Harga Saham

Harga saham dapat dilihat dari harga pasar yang merupakan harga saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu harga penutupan rata-rata satu tahun dalam rupiah (*closing price*).

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membiayai utang jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin kecil DER maka menunjukkan semakin baik perusahaan tersebut. Rasio ini diproksikan dengan rumus menurut Harahap (2015):

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Return On Assets (ROA)

Return On Assets (ROA) melihat sejauh mana investasi yang ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan (Fahmi, 2013: 98). Rumus untuk menghitung ROA menurut Fahmi (2013: 137) adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Price Earning Ratio (PER)

Price earning ratio merupakan ukuran melihat harga saham relatif terhadap keuntungan saham per lembarnya. Investor akan senang apabila suatu perusahaan mempunyai nilai *price earning ratio* yang tinggi atau memperoleh *capital gain* terhadap saham yang telah ditanamkan (Brigham dan Houston, 2011: 150). PER dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share (EPS)}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Kebijakan dividen yang digunakan untuk menunjukkan perbandingan dividen tunai dibagi dengan laba bersih perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dengan total keuntungan yang dihasilkan. *Dividend payout ratio* menunjukkan besarnya laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Cara pengukuran *dividend payout ratio* menurut Hanafi dan Halim (2016: 86) yaitu:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2011) analisis statistik digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Analisis ini dimaksudkan untuk menganalisis data yang disertai dengan perhitungan untuk memperjelas keadaan dan karakteristik data tersebut. Informasi yang disajikan dalam analisis statistik meliputi nilai minimum, nilai maksimum, *mean* (rata-rata), standar deviasi untuk mengetahui tingkat rata-rata dan perbedaan dari indikator *debt to equity ratio*, *return on asset*, *price earning ratio*, *dividend payout ratio* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalis Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan uji statistik menggunakan Uji Kolmogrov Smirnov. Dengan kriteria pengujian, jika angka signifikan $> 0,05$ maka data berdistribusi normal. Namun, angka signifikan $< 0,05$ maka data berdistribusi tidak normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Ada atau tidak adanya multikolinearitas dalam model persamaan yang terbentuk dengan diuji menggunakan indikator *Varians Inflation Factor* (VIF). Jika $VIF > 10$ dan nilai *tolrance* $< 0,10$ berarti antar variabel independen terjadi korelasi atau ada multikolinearitas, sedangkan jika $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$ berarti antar variabel independen tidak terjadi korelasi atau tidak mengandung multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dengan melihat grafik plot. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang ada menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga model regresi tersebut layak digunakan.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah didalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Cara yang digunakan untuk mendiagnosis adanya autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson (DW test). Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah: (1) Angka DW dibawah -2, berarti ada autokorelasi positif. (2) Angka DW diantara negatif -2 sampai positif +2, maka tidak terjadi autokorelasi. (3) Angka DW diatas positif +2, berarti terjadi autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh positif atau berpengaruh negatif dan juga untuk memprediksi nilai variabel dependen apabila variabel independen mengalami perubahan baik perubahan kenaikan ataupun penurunan. Adapun persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$HS = \alpha + \beta_1(DER) + \beta_2(ROA) + \beta_3(PER) + \beta_4(DPR) + e$$

Uji Kelayakan Model

Koefisien Determinasi (R^2)

koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. jika nilai R^2 sama dengan nol, maka menunjukkan variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai R^2 mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Uji F

Uji F dilakukan untuk menunjukkan apakah pada model regresi yang terbentuk dinyatakan layak untuk digunakan atau tidak. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Adapun kriteria uji F yaitu: (a) Jika nilai signifikansi $F > 0,05$ menunjukkan bahwa model penelitian dapat dikatakan tidak layak digunakan. (b) Jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan layak dan dapat dipergunakan.

Uji Hipotesis

Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Kriteria penilaian dengan menggunakan metode ini yaitu: (a) Jika nilai $t > 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. (b) Jika nilai $t < 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji ini menggunakan uji statistik *non-parametrik Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S) dan grafik *normal probability plot*. Uji statistik *non parametrik Kolmogorov-Smirnov* (K-S) akan menunjukkan data terdistribusi normal apabila nilai *Kolmogorov-Smirnov*

lebih besar ($>$) dari $\alpha = (0,05)$ (Ghozali, 2011: 160-165). Hasil uji statistik *non parametrik Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada Tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Kolmogorov-Smirnov

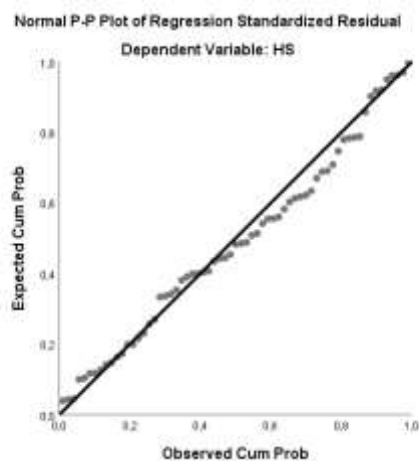
		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	4631,139404
Most Extreme Differences	Absolute	,085
	Positive	,085
	Negative	-,051
Test Statistic		,085
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov test* diperoleh hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,200 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa data tersebut telah sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan yang berarti data diatas telah terdistribusi secara normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

Selain dengan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov test*, uji normalitas juga dapat digambarkan dengan menggunakan grafik *normal probability plot*. Cara untuk membaca normalitas dengan melihat grafik adalah dengan melihat penyebaran dua (titik) pada sumbu diagonal dari data. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka asumsi normalitas tersebut telah terpenuhi. Grafik *normal probability plot* dapat dilihat pada gambar 2 berikut ini:



Gambar 2
Uji Normalitas

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan analisis menggunakan grafik *normal probability plot*, dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut telah menyebar disekitar garis diagonal dan telah mengikuti arah garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Plot*), dengan demikian dapat dikatakan bahwa data tersebut telah terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas adalah dengan melihat nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *Tolerance* (TOL) > 0,10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10, tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Uji Multikolinieritas

Model	Tolerance	VIF	Keterangan
DER	,747	1,339	Bebas Multikolinieritas
ROA	,782	1,279	Bebas Multikolinieritas
PER	,908	1,101	Bebas Multikolinieritas
DPR	,931	1,074	Bebas Multikolinieritas

Dependent Variabel: HS

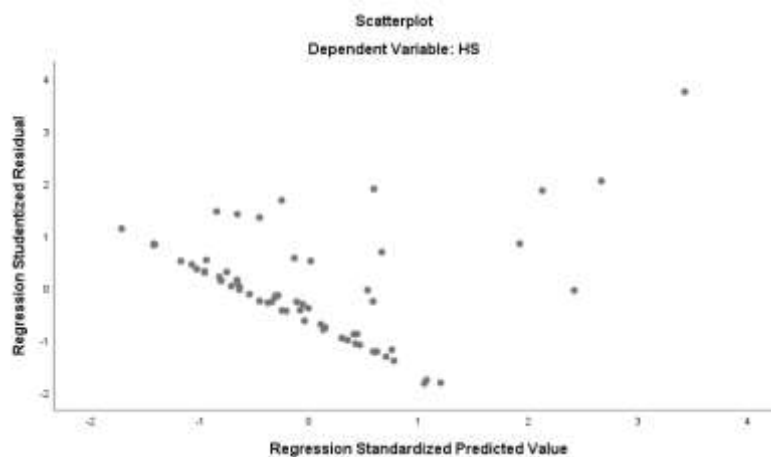
Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 2 menggambarkan bahwa tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa antar variabel bebas (independen) dalam penelitian tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Adapun cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat pola gambar *Scatterplot*, jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas

Grafik *scatterplot* ditunjukkan pada Gambar 3 sebagai berikut:



Gambar 3
Grafik Scatterplot

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Dari hasil scatterplot terlihat bahwa pola penyebaran berada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas. Sehingga model regresi dinyatakan layak digunakan untuk penelitian ini.

Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan menggunakan metode *Durbin-Watson*. Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam

model regresi linier terdapat kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error Of the Estimate	Durbin-Watson
1	,730 ^a	,532	,501	4783,020	,751

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, PER, DER

b. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji *Durbin-Watson* diatas, dapat dilihat bahwa tidak terdapat autokorelasi karena nilai *Durbin-Watson* 0,751 terletak diantara -2 sampai 2, maka dapat disimpulkan data diatas tidak terjadi autokorelasi, sehingga model persamaan regresi tersebut layak untuk digunakan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen apakah terdapat pengaruh pada masing-masing variabel terhadap harga saham. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 4 berikut ini:

Tabel 4
Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-9563,725	2474,781			-3,864	,000
	DER	-6,735	16,164	-,043		-,417	,678
	ROA	924,688	160,202	,576		5,772	,000
	PER	4,799	,936	,475		5,129	,000
	DPR	10,698	32,692	,034		,327	,745

a. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel regresi linier berganda menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Dari data tabel diperoleh hasil persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$HS: -9563,725 - 6,735 DER + 924,688 ROA + 4,799 PER + 10,698 DPR + e$$

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai (R^2) mempunyai interval antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya jika nilai R^2 sama dengan nol, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai R^2 mendekati 1, berarti variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 5 berikut ini:

Tabel 5
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error Of the Estimate
1	,730	,532	,501	4783,020

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, PER, DER
b. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diatas, menunjukkan bahwa nilai R^2 sebesar 0,532. Hasil ini menunjukkan bahwa kontribusi dari model yang digunakan dalam penelitian *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia sebesar 53,2% sedangkan sisanya 46,8% dijelaskan oleh faktor lain.

Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah dalam model regresi yang terbentuk dikatakan layak dan dapat digunakan sebagai analisis selanjutnya atau tidak. Jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan layak dan dapat dipergunakan. Hasil uji F dapat dilihat pada Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1562948467	4	390737116,8	17,080	,000 ^b
	Residual	1372636939	60	22877282,32		
	Total	2935585407	64			

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, PER, DER
b. Dependent Variable: HS

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji F diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,000 dimana $0,000 < 0,05$ maka, dapat disimpulkan bahwa model diatas layak digunakan dalam penelitian. Dengan demikian model regresi diatas dapat memperkirakan harga saham yang digunakan oleh masing-masing model regresi secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Uji Hipotesis

Uji T

Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen apakah berpengaruh atau tidak signifikan terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikan 0,05. Kriteria keputusannya adalah sebagai berikut: a) jika nilai $t > 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, b) jika nilai $t < 0,05$ maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat dilihat pada Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Uji t

Model	t_{hitung}	Sig.	α	Keterangan
1 (Constant)	-3,864	,000		
DER	-,417	,678	0,05	Tidak Berpengaruh
ROA	5,772	,000	0,05	Berpengaruh
PER	5,129	,000	0,05	Berpengaruh
DPR	,327	,745	0,05	Tidak Berpengaruh

a. Dependent Variabel: HS

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

PEMBAHASAN

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) yang diuji terhadap harga saham menunjukkan tidak signifikan, sehingga hipotesis pertama yang menyatakan *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham dinyatakan ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa investor dalam berinvestasi tidak memperhatikan *Debt To Equity Ratio* (DER) sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya karena setiap peningkatan atau penurunan DER tidak mempengaruhi perubahan harga saham. Hal ini dapat disebabkan karena ada 2 macam modal yang bisa digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan perusahaan yaitu modal internal dan modal eksternal. Perusahaan lebih menyukai modal internal daripada modal eksternal, sehingga banyak perusahaan yang mempunyai pendapatan yang tinggi cenderung akan meminjam dalam jumlah yang sedikit. Namun, ada juga perusahaan yang mempunyai penghasilan yang sedikit cenderung akan menggunakan hutang untuk operasional yang cukup besar. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak terlalu mementingkan DER dalam menentukan apakah membeli atau menjual saham, karena setiap perusahaan pasti mempunyai hutang dan hutang pada taraf tertentu juga nantinya akan meningkatkan kinerja produksi suatu perusahaan.

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan rasio penggunaan hutang yang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Menurut *signalling theory*, nilai DER tinggi maka menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai hutang yang besar dan resiko yang ditanggung perusahaan semakin tinggi pula. DER yang tinggi cenderung mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab kepada pihak ketiga untuk menyelesaikan kewajibannya. Disisi lain, penggunaan hutang yang tinggi pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memerlukan dana tambahan dalam melakukan peningkatan usahanya untuk mendapatkan keuntungan yang lebih. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Safitri (2013), Rosadi dan Hartini (2018) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun pernyataan tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian Raharjo dan Muid (2013), Hardanigtyas (2014), Puspitasari dan Mildawati (2017), Abdullah, dkk (2016) yang menemukan bahwa DER berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian pengaruh *Return On Asset* (ROA) yang diuji terhadap harga saham menunjukkan bahwa memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham diterima. Hal ini menunjukkan bahwa apabila *Return On Asset* (ROA) mengalami kenaikan, menunjukkan bahwa perusahaan dianggap mampu mengelola aset secara efisien dan efektif sehingga laba yang diperoleh dari penggunaan aset lebih besar dari total aset yang digunakan. Semakin besar laba yang dihasilkan menunjukkan semakin baik kinerja

suatu perusahaan karena mampu mengelola aset untuk menghasilkan laba. Hal tersebut menjadi daya tarik bagi investor karena dengan laba yang dihasilkan mampu memberikan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan. Semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya maka akan berdampak pada kenaikan harga saham karena bertambahnya permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Berdasarkan teori sinyal bahwa sinyal yang diberikan perusahaan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga ROA bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap harga saham perusahaan.

ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan memanfaatkan aktivasinya dalam kegiatan operasional perusahaan. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Informasi peningkatan ROA akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham meningkat sehingga harganya pun akan naik. Syamsuddin (2007:63) menyatakan bahwa para pemegang saham menaruh perhatian utama pada tingkat keuntungan baik sekarang maupun masa yang akan datang karena tingkat keuntungan ini akan mempengaruhi harga saham-saham yang mereka miliki. Jadi, dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan berarti meningkatkan harga saham secara tidak langsung akan meningkatkan pendapatan per lembar saham (*earning per share*) yang akan diterima oleh pemegang saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuliarni (2012), Raharjo dan Muid (2013), Asmirantho dan Yuliawati (2015) yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun pernyataan tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian valentino dan Sularto (2013), Safitri (2013) yang menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) yang diuji terhadap harga saham menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap harga saham dinyatakan diterima. Hal ini menunjukkan bahwa investor dalam berinvestasi memperhatikan PER sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya. Hal ini menunjukkan bahwa pasar akan melihat kondisi perusahaan yang memiliki nilai fundamental yang baik walaupun dalam kondisi undervalue, karena dengan nilai fundamental yang baik menunjukkan bahwa kinerja perusahaan juga baik. investor cenderung lebih senang terhadap perusahaan yang mempunyai risiko yang rendah dengan perolehan pendapatan yang stabil, dengan meningkatnya respon pasar ini membuktikan bahwa minat investor terhadap saham tersebut meningkat dengan permintaan saham yang meningkat maka harga saham perusahaan juga akan ikut meningkat.

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang diperlihatkan oleh investor dalam memilih saham karena perusahaan yang mempunyai nilai PER yang tinggi menunjukkan nilai pasar yang tinggi pula atas saham tersebut. Hasil ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan PER memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham perusahaan. Semakin tinggi PER menunjukkan prospek harga saham suatu perusahaan dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya, sehingga semakin tinggi PER menunjukkan pendapatan sahamnya semakin mahal. Maka semakin tinggi minat

investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Menurut Hanafi dan Halim (2016:82) perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik biasanya mempunyai nilai PER yang tinggi. Jika PER naik maka harga saham juga naik, sebaliknya jika PER turun maka harga saham juga mengalami penurunan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Zualiarni (2012), Ratih, Apriatni, dan Saryadi (2013), Safitri (2013), Hardaningtyas dan Khuzaini (2014) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Abdullah, dkk (2016), Sha (2017), menunjukkan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan penulis maka dapat diperoleh hasil bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga hipotesis keempat yang menyatakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak. *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor merasa besar kecilnya dividen yang diterima bukan merupakan informasi yang relevan bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Investor lebih tertarik berinvestasi menggunakan laba ditahan daripada mendapatkan dividen. Hal ini sesuai dengan teori kebijakan dividen yaitu *Tax Differential Theory* yang menyarankan bahwa perusahaan sebaiknya menentukan DPR yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signalling theory* dimana *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap harga saham. Menurut Modigliani dan Miller (1958) kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aktivasinya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba ditahan. Nilai perusahaan saat ini tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Sehingga dapat dikatakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuliarni (2012), Asmirantho dan Yuliawati (2015) dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Istanti (2013), Hardaningtyas dan Khuzaini (2014), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan (*Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Price Earning Ratio*) dan kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham; (2) *Return On Asset* berpengaruh terhadap harga saham; (3) *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap harga saham; (4) *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Saran

Berdasarkan simpulan pada penelitian ini, maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut: (1) Diharapkan bagi peneliti selanjutnya, dapat menggunakan perusahaan-perusahaan disektor lain, sehingga memberikan tingkat generalisasi yang lebih tinggi dalam menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham; (2) Dapat menggunakan indikator lain yang memiliki kaitan lebih erat dengan harga saham; (3) Menggunakan

periode yang lebih panjang dikarenakan periode yang lama akan memberikan hasil yang mendekati sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, H., Soedjatmiko, dan A. Hartati. 2016. Pengaruh EPS, DER, PER, ROA, dan ROA Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013. *Dinamika Ekonomi Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 9(1): 1-20.
- Asmirantho, E. dan E. Yuliatwati. 2015. Pengaruh Dividen Per Share (DPS), Dividen Payout Ratio (DPR), Price to Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman dalam Kemasan yang Terdaftar di BEI. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* 1(2): 95-117.
- Brigham, F.E. dan J.F. Houston. 1999. *Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- _____ dan _____. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Darmadji, T. dan H.M. Fakhrudin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Keitga. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M.M. dan A. Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grasindo Persada. Jakarta.
- Hardanigtyas, P dan Khuzaini. 2014. Pengaruh Faktor Fundamental Mikro Makro Terhadap Harga Saham Perusahaan Semen Go Public. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 3(10): 1-16.
- Harjito, D.A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2004. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Istanti, S. L. W. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45. *Potensia* 19(1): 7-13.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Modigliani, F. Dan M. H. Miller. 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *American Economic Review* 48 (3): 261-297.
- Munawir, S. 2002. *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*. Edisi Revisi. Penerbit BPFE: Yogyakarta.
- Puspitasari, Y. dan T. Mildawati. 2017. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(11): 1-20.
- Raharjo, D. dan D. Muid. 2013. Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham. *Diponegoro Journal of Accounting* 2: 1-11.
- Ratih, D., A. P. Prihatini, dan Saryadi. 2013. Pengaruh EPS, DER, ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012. *Diponegoro Journal Of Social And Politic*.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaana*. Edisi keempat. Balaining. Yogyakarta:
- Rosadi, K. H. dan E. F. Hartini. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Food And Beverages Yang Terhadap Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan* 15(2): 131-140.

- Safitri, A. L. 2013. Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Dan Market Value Added Terhadap Harga Aham Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index. *Management Analysis Journal* ISSN 225-6552: 1-8.
- Sha, T. L. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Net Profit Margin, Return On Equity, Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2013. *Jurnal Akuntansi* 19(2): 276-294.
- Sugiyono. 2011. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D. Penerbit Afabeta. Bandung.
- Syamsuddin, L. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Valentino, R. dan L. Sularto. 2013. Pengaruh Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI Periode 2008-2010. *Jurnal Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitektur, Dan Teknik Sipil)* 5: 195-202.
- Wolk *et al.*, 2000. *Accounting Theory: A Conceptual Institutional Approach*. Fifth Edition. South Western College Publishing. USA.
- Zuliarni, S. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining And Mining Service Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis* 3 (1).