

PENGARUH DER, ROA, DAN DPR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI

Ribka Imanuella Santoso

Imanuellaribka1@gmail.com

Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to determine the impact of capital structure, profitability, and dividend policy on the stock price at Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019 - 2023. The dependent variables were divided into capital structure referred to Debt to Equity Ratio (DER), profitability referred to Return On Assets (ROA), and dividend policy referred to Dividend Payout Ratio (DPR). Furthermore, the dependent variable referred to stock price. The data analysis technique used multiple linear regression to identify the independent and dependent variables which consisted of 84 Real Estate companies. Furthermore, data collection technique used saturated sampling, with 9 data samples taken. The result indicates that capital structure has a negative and significant effect on the stock price. Similarly, profitability has a negative and significant. However, dividend policy has a positive and significant effect on the stock price.

Keywords: capital structure, profitability, dividend policy, and stock price

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi dampak struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu 2019 hingga 2023. Dalam studi ini variabel independen struktur modal diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Profitabilitas di proksikan dengan *Retur on Asset* (ROA), dan kebijakan dividen diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Variabel dependen diprosikan dengan harga saham. Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis kuantitatif dengan pendekatan regresi linier berganda untuk dapat mengidentifikasi antar variabel independen dan dependen dengan 84 perusahaan *real estate*. Melalui teknik sampling jenuh 9 perusahaan dapat dipilih. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas juga berpengaruh negatif dan signifikan. Sebaliknya, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan.

Kata Kunci: struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, harga saham

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang dibentuk untuk dapat mencapai tujuan bersama. Setiap perusahaan punya tujuan utama menghasilkan keuntungan dan terus berkembang. Dalam jangka pendek, perusahaan fokus pada cara mendapatkan keuntungan sebanyak-banyaknya dengan memanfaatkan segala sumber daya yang efisien. Namun, tujuan jangka panjangnya lebih besar lagi, yaitu membuat perusahaan semakin bernilai di mata investor. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, semakin baik penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Ini menandakan bahwa investor yakin perusahaan ini punya tanggung jawab yang baik dalam pengelolaan perusahaan. Perusahaan akan terus berusaha meningkatkan nilai perusahaannya agar banyak investor tertarik untuk membeli sahamnya. Harga saham merupakan cerminan dari nilai suatu perusahaan di mata publik, khususnya para investor. Setiap tindakan, keputusan, atau peristiwa yang berkaitan dengan perusahaan dapat berdampak signifikan terhadap pergerakan harga sahamnya. Dalam era teknologi saat ini perusahaan dalam sektor *real estate* dapat menciptakan peluang yang besar dalam memanfaatkan

teknologi untuk dapat mencapai keuntungan dalam berinvestasi di sektor *real estate*.

Sektor Real Estate atau yang disebut dengan sektor properti merupakan salah satu sektor yang memiliki peran penting dalam pertumbuhan perekonomian Indonesia. Sektor ini tidak hanya didorong oleh permintaan dari dalam negeri, melainkan oleh investor asing. Bisnis properti tetap menjadi bisnis yang sangat digemari oleh investor asing karena dinilai menjadi bisnis yang kuat, dan menjadi bisnis yang bisa *recovery* pasca *Covid-19*. Investasi properti yang memiliki daya tarik paling tinggi bagi investor mencakup perumahan, kawasan industri, perkantoran, hotel, dan restoran. Dalam kurun dua tahun yaitu 2022-2023 harga saham menunjukkan kenaikan serta penurunan, (CNBC Indonesia 2023) menyatakan bahwa indeks harga menunjukkan kenaikan 1,7% secara kuartalan ada kuartal I 2023. Kenaikan harga pada kuartal I 2023 juga terlihat secara tahunan sebesar 7,1%. Kenaikan secara tahunan ini juga lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan kuartal sebelumnya. Dari sisi permintaan, indeks permintaan pada kuartal I 2023 naik sebesar 14,5%. Sebelumnya, pada kuartal IV 2022, indeks permintaan turun hingga 20%. Namun demikian, indeks permintaan pada kuartal I 2023 ini masih lebih rendah jika dibandingkan dengan kuartal yang sama tahun 2022. Perbedaan mencapai -19,7%.

Struktur modal dalam perusahaan merupakan gambaran yang nyata dalam melihat kondisi baik buruknya suatu perusahaan. Faktor eksternal yang dapat mempengaruhi yaitu tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar mata uang dan kebijakan pemerintah itu sendiri. Berikut ini perhitungan rata-rata harga saham perusahaan *real estate* yang mengalami penurunan dan kenaikan pada setiap tahun pada periode 2019-2023 dengan menggunakan *closing price* yang terdaftar pada tahun 2019-2023 sebagai berikut:

Tabel 1
Harga saham Perusahaan *Real Estate* Periode 2019-2023

No.	Nama Perusahaan	2019	2020	2021	2022	2023
1	BSDE Bumi Serpong Damai Tbk.	1.255	890	1090	905	970
2	CTRA Ciputra Development Tbk.	1.040	825	1075	925	990
3	DMAS Puradelta Lestari Tbk.	296	226	226	169	172
4	DUTI Duta Pertiwi Tbk	5000	3490	3320	3830	4750
5	PWON Pakuwon Jati Tbk.	570	414	510	450	398
6	SMRA Summarecon Agung Tbk.	974	660	905	595	505
7	MTLA Metropolitan Land Tbk.	580	446	354	336	386
8	RDTX Roda Vivatex Tbk	5550	5900	7000	8700	14500
9	MKPI Metropolitan Kentjana Tbk.	16200	24050	24925	22300	29275
RATA-RATA		3496,11	4100,11	4378,33	4245,56	5771,78

Sumber: idx.co.id (data diolah)

Menurut Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan *real estate* mengalami kenaikan dan penurunan dalam periode 2019-2023. Jika harga 6 saham meningkat maka jumlah permintaan akan semakin menurun tetapi sebaliknya jika harga saham menurun maka jumlah permintaan akan semakin meningkat. Maka dari itu informasi

mengenai harga saham dengan laporan keuangan bagi investor sangat lah penting untuk mendapatkan informasi, fluktuasi merupakan dari berbagai faktor yang ada seperti faktor internal dan eksternal, banyaknya kenaikan dan penurunan dapat menjadi pemicu untuk perusahaan dan menjadi pertimbangan bagi beberapa investor dalam pengambilan keputusan. Beberapa faktor ini dapat mempengaruhi harga saham pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2023.

Pada harga saham suatu perusahaan dapat diperhitungkan dengan beberapa alat analisis keuangan tentang rasio keuangan yaitu di ukur dengan struktur modal, rasio profitabilitas, dan kebijakan dividen. Struktur modal sendiri merupakan acuan dalam komposisi pendanaan keuangan yang terdiri dari utang dan ekuitas, rasio yang paling umum digunakan yaitu *debt to equity ratio* (DER). Menurut Subramanyam (2017) menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara manfaat pajak dari utang serta menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal (laba ditahan) sebelum mencari utang atau ekuitas baru, karena biaya informasi dan pengeluaran yang lebih rendah.

Rasio profitabilitas yang dipakai dalam penelitian adalah *return on asset* (ROA). Menurut Harahap (2009:304) Profitabilitas adalah "Menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya". ROA dipilih untuk dapat mengetahui besar tingkat pengembalian investasi yang dilakukan dengan menggunakan aktiva perusahaan, hal ini sejalan dengan perusahaan *real estate* yang dalam tahun ke tahun mengalami profit atau laba dalam perusahaannya.

Kebijakan Dividen berpengaruh dalam harga saham perusahaan *real estate*, pada penelitian dalam kebijakan dividen ini diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). DPR dipilih karena DPR dapat menjadi informasi bagi perusahaan untuk mendapatkan informasi naik turunnya laba dalam perusahaan. Menurut Mnune (2019:2867) kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan yang berhubungan dengan kebijakan apakah laba yang diperhitungkan perusahaan akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan guna memperkuat struktur modal.

Berdasarkan fenomena yang telah disebutkan di atas, maka muncul rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut: (1). Apakah struktur modal berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI (2). Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI (3). Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI. Berkaitan dengan masalah yang telah dirumuskan diatas, maka tujuan dari Penelitian ini adalah sebagai berikut: (1). Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI. (2). Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI. (3). Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Harga Saham

Menurut Umam dan Susanto (2017: 175) Saham adalah surat berharga yang berfungsi sebagai simbol kepemilikan dalam satu korporasi. Harga saham pada penelitian ini menggunakan harga penutupan, Menurut Widodoatmojo (2015:164) Harga Penutupan merupakan harga terakhir yang tercatat pada saat perdagangan saham ditutup di bursa dalam satu hari. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham Menurut Fahmi (2015:87) kinerja perusahaan, kondisi ekonomi makro, sentimen pasar, dan penawaran serta permintaan.

Struktur Modal

Struktur Modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Maka dari itu naik turun suatu harga saham dapat dipengaruhi oleh kondisi struktur modal keuangan perusahaan dan faktor eksternal. Putri, *et al* (2020) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan dari mana perusahaan mendapatkan pendanaannya.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016), rasio profitabilitas bertujuan untuk mengetahui laba yang dihasilkan perusahaan dalam periode tertentu. Laba dapat menjadi salah satu ukuran kinerja dalam suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba serta dapat membandingkan antar laba pada periode tertentu. Dalam penelitian ini, kami menggunakan *return on assets* (ROA) sebagai ukuran untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan.

Kebijakan Dividen

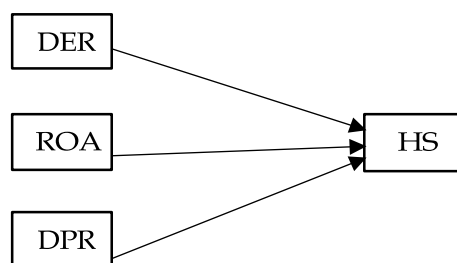
Menurut Sutrisno (2017), Kebijakan deviden adalah kebijakan manajemen atas laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen dapat memberikan pengaruh secara signifikan kepada 19 perusahaan dalam mendapatkan laba pada periode tertentu, hal ini dapat mempengaruhi harga saham pada suatu perusahaan. Untuk mengukur seberapa besar bagian laba yang dibagikan sebagai dividen, dalam penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* (DPR)

PENELITIAN TERDAHULU

Terdapat beberapa penelitian terdahulu dengan hasil yang berbeda dan menjadi acuan dalam penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh: (1) Vina (2024) menyatakan profitabilitas berpengaruh secara signifikan. (2) Lailia (2017) menyatakan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. (3) Prabowo (2015) menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham. (4) Srianingsih *et al* (2023) menyatakan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. (5) Dewi (2023) menyatakan kebijakan dividen tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. (6) Ma'ruf dan Irham (2024) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Rerangka Konseptual

Dalam penelitian ini meneliti tentang pengaruh dan hubungan dengan struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen dengan harga saham. Berikut gambaran rerangka konseptual:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangkan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Harga Saham

Struktur Modal terhadap harga saham dapat mempengaruhi perusahaan dalam mengelola struktur modalnya. Struktur modal jika dikelola dengan baik maka dapat menyesuaikan harga saham dengan laba sehingga dapat menghasilkan saham dalam perusahaan dengan liabilitas jangka panjang dan modal perusahaan itu sendiri. Penelitian terdahulu menurut Lailia (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Menurut Valentino (2013) dan Nugraha (2016) menunjukkan bahwa variabel Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham.

H1: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Harga Saham

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan periode tertentu dan profit dalam perusahaan dapat mempengaruhi harga saham pada perusahaan. Profitabilitas dan harga saham sangat berpengaruh secara signifikan, jika profitabilitas dalam perusahaan tidak berjalan dengan baik maka sama halnya dengan harga saham. Menurut Simatupang dan Sudjiman, (2020), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham. Tinggi rendahnya tingkat laba merupakan faktor yang mempengaruhi harga saham karena profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan dan total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Welen *et al.* (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham, dalam pengambilan keputusan investor cenderung melihat atau lebih mempertimbangkan rasio lainnya.

H2: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Harga Saham

Kebijakan Dividen terhadap harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satu faktor yang dipengaruhi yaitu siklus hidup perusahaan. Menurut Mariana (2019) menjelaskan, bahwa "tidak berpengaruhnya kebijakan dividen terhadap harga saham dapat disebabkan sebagian besar investor menginginkan laba jangka pendek berupa *capital gain*. Menurut Fauza dan Mustanda (2016) menyimpulkan bahwa DPR dapat digunakan sebagai acuan bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan, kebijakan dividen ini dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan karena *dividend payout ratio* yang tinggi dapat memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kecukupan dana untuk membayar dividen atas sahamnya.

H3: Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Jenis Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Menurut Sujarweni (2014:39) penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menghasilkan penemuan-penemuan yang dapat dicapai (diperoleh) dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara lain dari kuantifikasi (pengukuran). Populasi menurut Sugiyono (2017:215) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dengan demikian, objek penelitian ini difokuskan pada seluruh perusahaan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu tahun 2019-2023. berdasarkan penjelasan kriteria di atas, maka terdapat 9 perusahaan yang terpilih dan sesuai dengan kriteria sampel penelitian dari 84 perusahaan *real estate* yang

terdaftar di BEI pada periode 2019-2023.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini menggunakan teknik sampling jenuh untuk dapat memilih perusahaan yang akan di teliti, dengan demikian diperoleh 9 perusahaan yang memenuhi kriteria yang sudah ditentukan penulis yaitu: (1) Bumi Serpong Damai Tbk. (2) Ciputra Development Tbk. (3) Puradelta Lestari Tbk. (4) Duta Pertiwi Tbk (5) Pakuwon Jati Tbk. (6) Summarecon Agung Tbk. (7) Metropolitan Land Tbk. (8) Roda Vivatex Tbk. (9) Metropolitan Kentjana Tbk.

Jenis dan Sumber Data

Sumber data utama dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Teknik penelitian ini didapat dalam data sekunder yang berada dalam BEI. Data sekunder ini kemudian diperkaya dengan kajian pustaka yang relevan. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan dari beberapa perusahaan yang sudah diolah dan dipilih dalam perusahaan *real estate* yang terdaftar pada BEI tahun 2019-2023.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel Variabel

Menurut Sugiyono (2009), pengertian variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini menggunakan tiga variabel independen (DER, ROA, dan DPR) dan satu variabel dependen (Harga Saham). Dengan menggunakan variabel-variabel tersebut maka masing-masing variabel memiliki hubungan saling berpengaruh antara satu dengan yang lain.

Definisi Operasional Variabel

Struktur Modal

Struktur Modal Struktur Modal diproksikan oleh *Debt to Equity Rasio* yaitu rasio utang terhadap ekuitas, menunjukkan seberapa besar utang perusahaan *real estate* periode 2019-2023. Menurut Kasmir (2016) DER dapat diukur dengan perhitungan:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas diproksikan oleh *Return on Assets* dengan pengembalian aset, yang menunjukkan kemampuan perusahaan *real estate* periode 2019-2023 dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Menurut Kasmir (2016) ROA dapat diukur dengan perhitungan:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Kebijakan Divien

Kebijakan Dividen diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio* yaitu dengan rasio pembayaran dividen, yang menunjukkan seberapa besar laba pada perusahaan *real estate* periode 2019-2023 yang dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Kasmir (2016) DPR dapat diukur dengan perhitungan:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan yang digunakan yaitu analisis data kuantitatif. Teknik analisis kuantitatif memanfaatkan perhitungan dan statistik untuk menguji hipotesis dengan alat analisis. Proses analisis data merupakan bagian penting dalam pengujian data yang bertujuan untuk mendapatkan kesimpulan setelah melalui tahap memilih dan mengumpulkan data yang akan diolah. Dengan mengolah data menjadi informasi yang berguna, pengujian dilakukan dengan 84 menggunakan perangkat lunak statistik, yaitu SPSS versi 27 (*Statistical Program for Social Science*).

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018) menjelaskan bahwa statistik deskriptif merupakan teknik analisis yang menggambarkan atau mendeskripsikan data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan deviasi standar. Analisis ini dipergunakan dalam penelitian untuk dapat mengetahui variabel independen Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROA), Kebijakan Dividen (DPR) memiliki distribusi nilai dalam data.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah metode statistik yang digunakan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dan beberapa variabel independen, analisis ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen menurut Ghozali (2021). Maka persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$HS = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ROA + \beta_3 DPR + \varepsilon$$

Keterangan:

HS	= Harga Saham
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien Regresi
DER	= Struktur Modal
ROA	= Profitabilitas
DPR	= Kebijakan Dividen
ε	= <i>Standard error</i>

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan sebuah uji hipotesis yang valid jika data sampel yang digunakan dalam model regresi memenuhi asumsi model linier klasik. Data yang diolah harus memenuhi 4 asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Berikut ini adalah penjelasan dari uji asumsi klasik:

Uji Normalitas

Uji Normalitas data adalah uji yang digunakan untuk mengetahui dan mengukur apakah data yang didapatkan memiliki distribusi normal atau tidak menurut Gunawan, A. (2020). Dalam penelitian ini menguji normalitas data untuk dapat mengetahui data yang akan digunakan normal atau tidak dan pengujian ini menggunakan *metode Kolmoogorov - Smirnov* dengan kriteria pengujian yaitu $\alpha = 0,05$ maka: (1). Jika $\alpha \text{ sig} > \alpha$ berarti data sampel terdistribusi normal. (2). Jika $\alpha \text{ sig} \leq \alpha$ berarti data sampel tidak terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Ghozali (2016) Menjelaskan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat hubungan linear yang kuat antara

variabel independen. Pengujian pada uji multikolinearitas sebagai berikut jika *tolerance value* $> 0,1$ maka saat disimpulkan tidak memiliki hubungan linier yang kuat dengan variabel independen lainnya dan sebaliknya jika *tolerance value* $< 0,1$ memiliki hubungan yang kuat dengan variabel independen lainnya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah dalam model regresi linier terdapat perbedaan varian dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Jika varian residual antar pengamatan tetap, kondisi ini disebut homoskedastisitas. Sebaliknya, jika varian residual berbeda, maka kondisi tersebut disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2016). Kriteria analisis untuk uji ini adalah sebagai berikut jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola teratur (misalnya bergelombang atau melebar kemudian menyempit), hal ini dapat mengindikasikan adanya heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika tidak terlihat pola yang jelas, seperti titik-titik yang tersebar di atas atau di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016), uji autokorelasi berfungsi untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan antara residual pada periode saat ini (t) dan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Jika ditemukan adanya hubungan tersebut, maka hal ini disebut autokorelasi. Jika ditemukan adanya hubungan tersebut, maka hal ini disebut autokorelasi. Untuk menentukan apakah autokorelasi ada atau tidak, dapat diukur sebagai berikut: (1). Nilai DW di bawah -2 : ada autokorelasi positif. (2). Nilai DW di antara -2 sampai $+2$: tidak ada autokorelasi. (3). Nilai DW di atas $+2$: ada autokorelasi negatif.

Uji Kelayakan Model Uji F

Uji F digunakan untuk mengevaluasi kelayakan model dalam penelitian, yang menunjukkan apakah model tersebut dapat diterima atau tidak. Kriteria analisis yang digunakan adalah tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ atau $0,05$. Adapun kriteria pengujian adalah sebagai berikut: (1). Jika nilai uji F signifikan $<$ dari $0,05$, maka model dianggap layak untuk digunakan dalam penelitian. (2). Jika nilai uji F signifikan $>$ dari $0,05$, maka model dianggap tidak layak untuk digunakan dalam penelitian.

Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi Berganda (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen. Tujuan dari penghitungan R^2 adalah untuk mengukur seberapa besar korelasi dari struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$) dengan kriteria sebagai berikut: (1). jika R^2 mendekati 1, berarti variabel independen memberikan kontribusi yang signifikan terhadap variabel dependen. (2). Jika R^2 mendekati 0, berarti variabel independen memberikan kontribusi yang sangat sedikit terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji t)

Untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh setiap variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ atau $0,05$ adalah sebagai berikut: (1). Nilai uji $t \leq 0,05$, maka signifikan dan hipotesis di terima. (2). Nilai uji t

> 0,05, maka tidak signifikan dan hipotesis di tolak.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN Hasil Persamaan Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 2
Hasil Uji Statistik
Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	4591,920	294.514	
DER	-2,224	0,046	-,989
ROA	-97,522	40,632	-,056
DPR	32,025	10,174	,074

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Pada Tabel 2 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$HS = 4591,920 - 2,224 DER - 97,522 ROA + 32,025 DPR + \epsilon$$

Dari Persamaan diatas dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Nilai konstanta α sebesar 4591,920 menunjukkan bahwa struktur modal diterapkan dengan DER, profitabilitas diterapkan dengan ROA, dan diterapkan dengan DPR berkontribusi sebesar 4541,568 terhadap harga saham. (2) 2. Koefisien DER menunjukkan - 2,224 yang berarti apabila nilai koefisien negatif maka dinyatakan bahwa adanya hubungan yang bertentangan antara variabel struktur modal yang diterapkan dengan DER dengan variabel harga saham. (3) Koefisien ROA menunjukkan - 97,522 yang berarti apabila nilai koefisien negatif maka dinyatakan bahwa adanya hubungan yang bertentangan antara variabel profitabilitas yang diterapkan dengan ROA dengan variabel harga saham. (4) Koefisien DPR menunjukkan 32,025 yang berarti apabila nilai koefisien positif maka dinyatakan bahwa adanya hubungan yang tidak bertentangan atau sejalan antara variabel kebijakan dividen yang diterapkan dengan DPR dengan variabel harga saham.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas pada pendekatan one sample kolmogrov smirnov test diperoleh hasil pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	995,8964085
Most Extreme Differences	Absolute	0,095
	Positive	0,059
	Negative	-0,095
Test Statistic		0,095
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Analisis Statistik dalam penelitian ini menguji normalitas data untuk dapat mengetahui data yang akan digunakan normal atau tidak dan pengujian ini

menggunakan metode *Kolmogorov - Smirnov* dengan kriteria pengujian yaitu $\alpha = 0,05$ maka: Jika $\alpha \text{ sig} > \alpha$ berarti data sampel berdistribusi normal. Jika $\alpha \text{ sig} \leq \alpha$ berarti data sampel tidak terdistribusi normal. Berdasarkan hasil di bawah gambar 6 menunjukkan bahwa hasil *asym. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 dan hasilnya menunjukkan bahwa nilai $0,200 > 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa pada penelitian ini memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinearitas

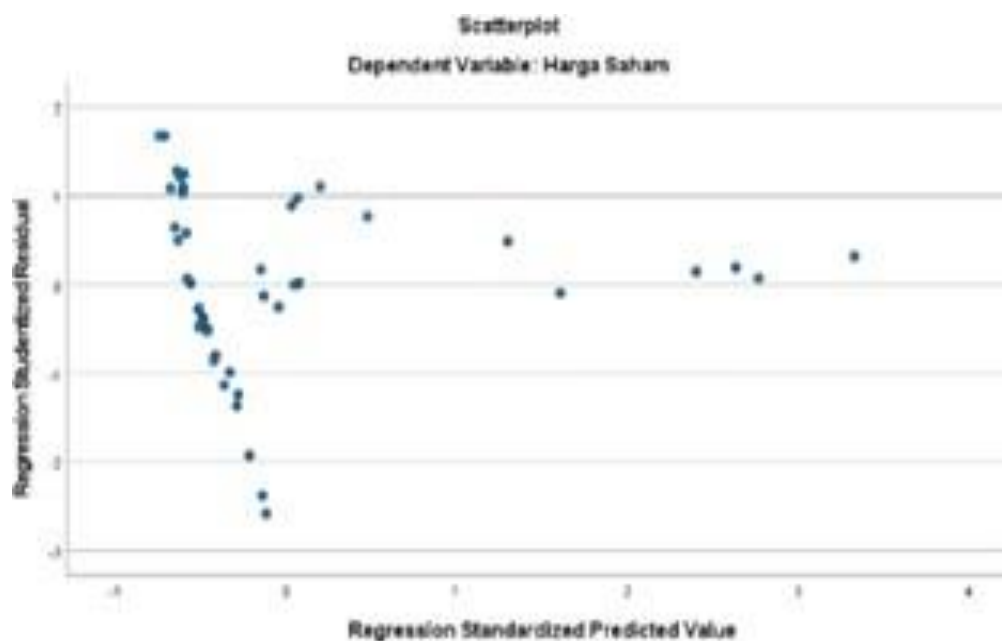
Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas dengan Tolerance dan VIF

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	1,000	1,000
ROA	0,748	1,336
DPR	0,748	1,336

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Hasil Uji Multikolinearitas dengan Tolerance dan VIF dapat dilihat pada Tabel 4, menunjukkan bahwa hasil uji multikolinearitas, yang terdiri dari variabel bebas seperti struktur modal diterapkan dengan DER, profitabilitas diterapkan dengan ROA, dan kebijakan dividen diterapkan dengan DPR yang memiliki nilai *tolerance value* $> 0,1$ maka disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dan dependen.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3

Hasil Uji Scatterplot

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil grafik scatterplot pada Gambar 3 menunjukkan tidak ada indikasi yang kuat adanya masalah heteroskedastisitas, hal ini dikarenakan titik data tersebar acak secara horizontal serta tidak ada pola yang jelas dan penyebaran titik data yang acak menunjukkan bahwa semua nilai variabel independen realtif konstan.

Uji Autokorelasi

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson

Model	Durbin-Watson
1	1,128

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson ditunjukkan pada Tabel 5. Nilai Durbin Watson pada gambar diatas menunjukkan sebesar 1,128. Maka hasilnya 1,128 berada diantara -2 sampai +2 sehingga tidak terjadi autokorelasi.

Uji Kelayakan Model Uji F

Tabel 6 Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2403371620	3	801123873,2	752,666	0,001 ^b
Residual	43639624,88	41	1064381,095		
Total	2447011245	44			

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Hasil uji F ditunjukkan paad Tabel 6 yang menunjukkan hasil penelitian dalam uji F menyatakan 0,001 yang berarti di bawah $< 0,05$ maka model atau data layak untuk penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,991 ^a	0,982	0,981	1031,688

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Tabel 7 di atas menunjukkan bahwa R² bernilai sebesar 0,982 atau sebesar 98,2%. Maka dalam penelitian ini dapat dinyatakan bahwa R² = 0,982 yang mendekati 1 maka variabel independen memberikan kontribusi yang signifikan terhadap variabel dependen, sehingga layak untuk penelitian.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 8 Hasil Uji t

Model	t	Sig.	Kesimpulan
1 (Constant)	15,591	0,063	
DER	-48,702	0,033	Signifikan
ROA	-2,400	0,027	Signifikan
DPR	3,148	0,003	Signifikan

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Dari Tabel 8 di atas, dapat diketahui hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut: (1) H1: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Struktur modal diterapkan dengan DER bernilai sig 0,033 yaitu berarti nilai sig pada DER lebih kecil dari pada $< 0,05$ dan nilai t menunjukkan -48,702 yang artinya variabel ini berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, (2) H2: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Profitabilitas yang diterapkan dengan ROA bernilai sig sebesar $0,021 < 0,05$ dan nilai t menunjukkan sebesar -2,400 yang artinya variabel ini berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, dan (3) H3: Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Kebijakan Dividen yang diterapkan dengan DPR bernilai sig $0,003 < 0,05$ dan nilai t menunjukkan sebesar 3,148 yang artinya variabel ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Dalam hasil pengujian yang sudah dijalankan, maka diuraikan bahwa pengaruh struktur modal terhadap harga saham berpengaruh negatif dan signifikan. Hal ini terjadi karena tingginya rasio utang terhadap ekuitas sehingga harga saham cenderung semakin rendah dan hal ini menyebabkan para investor menghindari perusahaan yang tingkat utang lebih tinggi karena akan dianggap berisiko pada investor. Menurut Teori Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa struktur modal merupakan tingkat utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dan struktur modal yang optimal dapat menyeimbangkan antara risiko dan pengembalian, sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Beberapa peneliti memiliki hasil yang berbeda saat penelitian seperti menurut Laila (2017) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan perbedaan lainnya di kemukakan menurut Dewi (2023) menyatakan bahwa struktur modal tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Dalam hasil pengujian yang sudah dijalankan, maka diuraikan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap harga saham berpengaruh negatif dan signifikan. Hal ini terjadi karena kenaikan dalam nilai aset dapat mendorong harga saham dan menarik investor ke dalam saham perusahaan, meskipun laba dalam perusahaan menurun. Menurut Teori Brigham dan Houston (2019) profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar dianggap lebih menarik bagi investor. Beberapa peneliti memiliki hasil yang berbeda saat penelitian seperti menurut Vina (2024) profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan perbedaan lainnya di kemukakan menurut Tumbelaka *et al* (2023) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Dalam hasil pengujian yang sudah dijalankan, maka diuraikan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini terjadi karena tingginya rasio dividen per saham sehingga harga saham cenderung semakin tinggi dan hal ini menunjukkan bahwa para investor lebih suka dengan perusahaan yang memberikan dividen lebih besar untuk dapat pengembalian investasinya. Teori Brigham dan Houston (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham melalui sinyal yang diberikan kepada investor dan dividen yang stabil dapat memberikan sinyal positif kepada investor serta meningkatkan harga saham. perbedaan dalam hasil penelitian ini menggunakan pengukuran dari perusahaan sektor konstruksi untuk Prabowo (2015) dan perusahaan bahan baku untuk Tumbelaka *et al* (2023).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan: 1) Pengaruh struktur modal terhadap harga saham berpengaruh negatif dan signifikan. Hal ini terjadi karena tingginya rasio utang terhadap ekuitas sehingga harga saham cenderung semakin rendah. 2) Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham berpengaruh negatif dan signifikan. Hal ini terjadi karena kenaikan dalam nilai aset dapat mendorong harga saham dan menarik investor ke dalam saham perusahaan, meskipun laba dalam perusahaan menurun. 3) Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini terjadi karena tingginya rasio dividen per saham sehingga harga saham cenderung semakin tinggi.

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian ini terdapat keterbatasan dalam meneliti sebagai berikut: 1) Penelitian ini hanya fokus pada perusahaan *real estate* dalam kurun 5 tahun tertentu. 2) Penelitian ini hanya mempertimbangkan beberapa faktor seperti struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen, serta masih banyak faktor lain yang mungkin dapat mempengaruhi harga saham yang belum dipertimbangkan. 3) Data yang digunakan berasal dari sumber sekunder. Ada kemungkinan adanya kesalahan dalam data yang bisa mempengaruhi hasil penelitian.

Saran

Berdasarkan penelitian adanya beberapa saran sebagai berikut: 1) Hasil penelitian ini bisa menjadi referensi untuk investor sebelum untuk memutuskan dalam berinvestasi. investor dapat melihat laporan keuangan perusahaan yang mengevaluasi faktor-faktor yang diteliti seperti (Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen. 2) Struktur Modal dan Profitabilitas dalam perusahaan lebih diperhatikan agar tidak terjadi hal negatif kepada investor dalam pengambilan keputusan.

Daftar Pustaka

- Brigham, E. F. dan M. C. Ehrhardt. 2014. *Financial Management: Theory and Practice*. 14th Edition. Cengage Learning.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2019. *Fundamentals of Financial Management*.
- Dewi, S. R. K. 2023. Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Akuntansi*, 3(1), 279-91.
- Fahmi, I. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Fauza, M. S., dan I. K. Mustanda. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Earning Per Share (EPS) dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5(12): 8015-8045
- Ghozali, I. 2021. *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi dengan EViews*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, A. 2020. *Statistik untuk Penelitian*. Jakarta: Penerbit XYZ. Kasmir, (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lailia, N., dan S. Suhermin. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(9).
- Ma'ruf, M. Z., dan I. Lihan. 2024. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan

- Minuman yang Terdaftar di BEI 2018-2022. *Jurnal Penelitian Inovatif*, 4(2), 413-426
- Mnune, T. D. dan I. B. A. Purbawangsa. 2019. Pengaruh Provitabilitas, Laverage, Ukuran Perusahaan dan Risiko Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 5.
- Nugraha, R. D. dan B. Sudaryanto. 2016. Analisis Pengaruh DPR, DER, ROE, Dan TATO Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI Periode 2010- 2014). *Diponegoro Journal of Management*, Vol 5, No 4. Universitas Diponegoro Semarang.
- Prabowo, P. 2015. *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Konstruksi dan Real Estate Yang Terdaftar di Bei Periode 2008-2013 (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomi dan Bisnis)*.
- Simatupang, R. S., dan L. S. Sudjiman. 2020. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019). *Jurnal Ekonomis*, 13(4b).
- Harahap, S. S. 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*: Jakarta: Rajawali Pers
- Srianingsih, N. K., A. W. S. Gama., dan N. P. Y. Astiti. 2023. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI Tahun 2019-2021*. EMAS, 4(8), 1844-1862.
- Subramanyam, K. R. 2017. *Financial Statement Analysis*. McGraw-Hill Education. Sugiyono, 2020. *Metode Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2014. *Metode Penelitian: Lengkap, Praktis, dan Mudah Dipahami*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh, Penerbit Ekonisia, Yogyakarta*.
- Tumbelaka, R. P., W. Bogar., dan R. Tumiwa. 2024. pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan dividen terhadap harga saham pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 9(4).
- Umam dan Sutanto. 2017. *Manajemen Investasi*. Bandung: Pustaka Setia
- Valentino, R., dan L. Sularto. 2013. *Pengaruh Return on Asset (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*. Prosiding PESAT,5.
- Welen, G., P.V. Ralte, dan J.E. Tulung. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Embal Universitas Sam Ratulangi Manado*. 7(4): 2303-1174