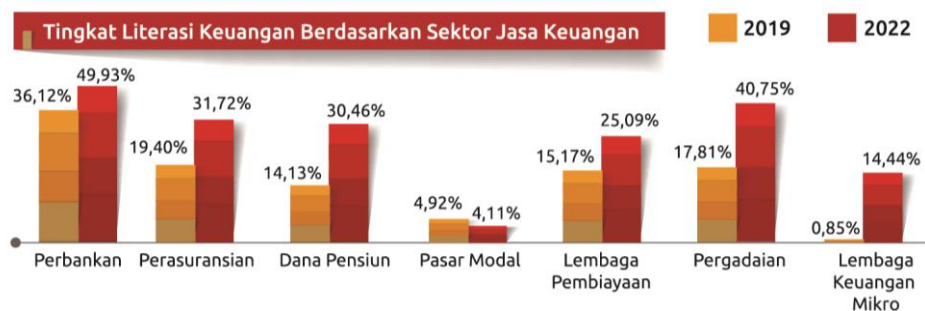


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dewasa ini, kebutuhan masyarakat akan pemahaman dan pengelolaan keuangan yang baik semakin meningkat. Seiring dengan adanya inovasi keuangan, seperti teknologi finansial (*fintech*) yang semakin berkembang pesat, maka kemampuan literasi keuangan masyarakat menjadi hal yang krusial untuk dapat mengakses layanan keuangan tersebut dengan bijak. Literasi keuangan diartikan sebagai kemampuan individu untuk memahami, memilih, dan menggunakan produk keuangan secara tepat serta memiliki pengetahuan yang cukup tentang konsep keuangan seperti pengelolaan uang, investasi, dan asuransi. Pentingnya memiliki kemampuan literasi keuangan yang baik karena hal tersebut akan membantu seseorang untuk mengelola keuangannya dengan bijak, serta memahami risiko, dan keuntungan yang berkaitan dengan keputusan finansial yang diambil.



Gambar 1. 1 Indeks Literasi Keuangan Berdasarkan Sektor Jasa Keuangan

Sumber: OJK – Financial Literacy Survey (2022)

Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2022, tingkat literasi keuangan masyarakat Indonesia berada di angka 48,68%. Sedangkan persentase pemahaman terhadap pasar modal masih sangat kecil, yaitu hanya mencapai 4,11%.

Hal ini disebabkan oleh minimnya akses informasi keuangan, terutama di daerah-daerah pedalaman. Selain itu, kurangnya sosialisasi tentang pentingnya literasi keuangan dan rendahnya pemahaman tentang keuangan di kalangan masyarakat menjadi penyebab rendahnya tingkat literasi keuangan di Indonesia. Pemerintah dan lembaga keuangan, seperti Bank Indonesia (BI), Kementerian Keuangan (Kemenkeu), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta Bursa Efek Indonesia (BEI) telah melakukan beberapa program dan inisiatif untuk meningkatkan literasi keuangan di Indonesia. Contohnya, melalui program **“Yuk Nabung Saham!”** yang disosialisasikan oleh BEI akan pentingnya investasi, terutama investasi saham dan pemahaman terhadap pasar modal. Investasi merupakan bentuk sumber daya atau dana yang disalurkan kepada suatu instansi atau perusahaan sebagai bentuk komitmen dengan harapan untuk mendapatkan profit di kemudian hari (Tandelilin, 2010).

Investasi berperan penting dalam perkembangan ekonomi suatu negara karena menjadi salah satu aspek yang berpengaruh terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Investasi menghasilkan arus modal yang dapat digunakan untuk meningkatkan produksi, mengembangkan infrastruktur, serta memperluas lapangan kerja. Melalui investasi, negara dapat mengembangkan industri yang baru dan meningkatkan produktivitas pada industri yang sudah ada. Investasi juga dapat membantu meningkatkan kualitas hidup masyarakat dengan memberikan lapangan kerja, meningkatkan upah, serta meningkatkan akses ke layanan publik seperti pendidikan, kesehatan, dan infrastruktur. Selain itu, masyarakat umum juga bisa menanamkan modalnya pada instrumen investasi yang tersedia di pasar modal. Dengan melakukan investasi, masyarakat bisa mendapatkan berbagai *return*, baik berupa *capital gain* ataupun dividen.

Sebagai satu-satunya pasar modal yang ada di Indonesia, BEI menyediakan beberapa instrumen investasi, seperti obligasi, reksadana, dan saham. Instrumen-instrumen tersebut memiliki potensi keuntungan dan risiko yang berbeda. Saham merupakan instrumen paling berisiko dibanding instrumen lainnya. Akan tetapi, saham juga merupakan instrumen yang lebih menguntungkan. Tingkat keuntungan yang tinggi tersebut didapat dari *capital gain* dan dividen. *Capital gain* adalah keuntungan yang dihasilkan dari perbedaan harga yang nilainya lebih tinggi antara harga beli dan harga jual, sedangkan dividen adalah hasil yang diterima pemegang saham dari laba bersih yang dibagikan perusahaan. Menurut Hartono (2017), harga saham merupakan nilai yang terkandung dalam suatu saham dan terbentuk karena adanya pergerakan harga yang ditentukan oleh tingkat permintaan. Teori permintaan menyatakan bahwa terdapat korelasi positif antara jumlah permintaan saham dan harga sahamnya. Artinya, harga saham akan meningkat seiring dengan meningkatnya permintaan saham, dan sebaliknya (Landsburg, 2013).

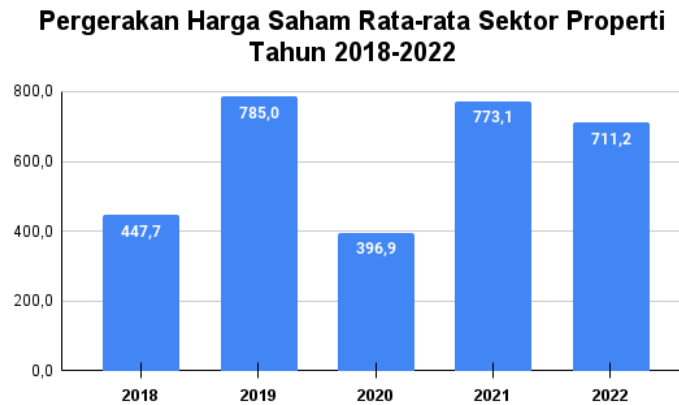
Pada kenyataannya, harga saham tidak sepenuhnya dipengaruhi oleh teori permintaan, tetapi juga dipengaruhi oleh informasi yang dikeluarkan oleh para *stakeholder*, baik Pemerintah maupun perusahaan terkait. Dalam menyikapi informasi tersebut, tentunya tiap orang memiliki persepsi masing-masing. Tidak dapat dipungkiri bahwa pasar modal melibatkan partisipasi dari dua jenis investor, yaitu investor yang bersifat rasional dan tidak rasional. Investor yang bersifat rasional umumnya melakukan analisis fundamental secara mendalam dan mempertimbangkan dengan cermat setiap keputusan yang mereka ambil. Di sisi lain, investor yang tidak rasional cenderung bersifat reaktif dan sangat terpengaruh oleh berita atau informasi yang mereka terima (Kiky et al., 2018). Selain itu, berdasarkan *Signalling Theory*, pihak internal, khususnya eksekutif perusahaan, memiliki pemahaman yang lebih mendalam

tentang kondisi perusahaan. Oleh karena itu, mereka cenderung memberikan informasi sebaik mungkin kepada calon investor dengan harapan dapat meningkatkan nilai saham perusahaan (Ross, 1977). Informasi tersebut umumnya tercermin dalam laporan keuangan yang merepresentasikan performa perusahaan. Jika laporan keuangan mencerminkan prospek positif dan pertumbuhan perusahaan, investor cenderung membeli sahamnya sehingga dapat mendorong kenaikan harga saham karena meningkatnya permintaan. Sebaliknya, laporan keuangan yang mencatat informasi negatif seperti kinerja finansial yang buruk atau ketidakstabilan ekonomi dapat menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor sehingga memicu penjualan saham perusahaan dan menyebabkan penurunan harga saham.

Dalam beberapa tahun terakhir, perekonomian Indonesia kembali pulih dan bertumbuh pascapandemi. Hal ini menunjukkan bahwa Indonesia memiliki potensi untuk menjadi negara yang menarik untuk investasi, tidak terkecuali investasi di saham. Properti dan real estate adalah salah satu industri yang menjanjikan untuk investasi di Indonesia. Properti sendiri didefinisikan sebagai kepemilikan atas tanah atau bangunan di atasnya beserta hak kepemilikan atas lahan dan bangunan tersebut, sedangkan real estate mengacu pada wujud fisiknya seperti bangunan ataupun tanah terlepas dari legalitasnya.

Para investor tertarik untuk membelanjakan uang mereka ke sektor properti dan real estat karena nilai aset yang meningkat setiap tahunnya. Namun, harga properti & real estate yang relatif tinggi membuat kapabilitas investor menjadi kurang. Oleh karena itu, berinvestasi pada saham perusahaan di sektor properti & real estate menjadi solusi. Selain itu, sebagai salah satu negara dengan wilayah yang luas dan populasi terbanyak di dunia, Indonesia memiliki potensi pasar yang besar untuk properti & real estate sehingga banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modal pada

sektor ini. Meskipun sektor properti cukup berpotensi, tetapi masih terdapat beberapa permasalahan yang mengancam sektor ini di antaranya:



Gambar 1. 2 Pergerakan Harga Saham Sektor Properti 2018-2022

Sumber: Data diolah (2023)

Dari data selama tahun 2018 hingga 2022, harga saham perusahaan properti & real estate juga cenderung fluktuatif. Tentunya, adanya fluktuasi tersebut tidak hanya semata-mata dipengaruhi oleh mekanisme pasar. Terdapat beberapa permasalahan yang mengancam sektor properti dan real estate ini, seperti:

- Adanya siklus tertentu yang sangat dipengaruhi oleh siklus ekonomi. Saat ekonomi mengalami perlambatan, permintaan properti dapat menurun yang dapat menyebabkan penurunan pendapatan bagi perusahaan properti sehingga bisa mempengaruhi harga saham.
- Selain itu, adanya ketidakpastian regulasi dan kebijakan pemerintah terkait properti, seperti pajak properti, peraturan zonasi, atau regulasi pembangunan, dapat berdampak signifikan terhadap industri properti. Contohnya, kebijakan terkait peningkatan suku bunga yang dilakukan pasca pandemi untuk menekan inflasi pada tahun 2021 hingga 2022 lalu. Ketidakpastian terkait dengan

perubahan regulasi tersebut dapat menyebabkan ketidakpastian bagi perusahaan properti dan investor, yang dapat mempengaruhi harga saham.

- Adanya peningkatan biaya konstruksi, termasuk biaya bahan baku dan tenaga kerja, juga dapat menyebabkan biaya pengembangan properti yang lebih tinggi bagi perusahaan properti. Jika perusahaan tidak dapat menaikkan harga jual propertinya secara proporsional, ini dapat menyebabkan penurunan margin laba dan harga saham.

Berdasarkan permasalahan-permasalahan yang telah dirumuskan di atas, maka penelitian ini mengkaji dan menguji faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sektor properti & real estate.

Sebagai salah satu instrumen keuangan yang berisiko, penurunan harga saham (*capital loss*) menjadi fenomena yang biasa terjadi dan merupakan risiko yang tidak dapat dihindarkan dalam investasi, khususnya investasi saham. Untuk meminimalisir risiko yang ada, para investor biasanya melakukan analisis terlebih dahulu. Analisis saham biasanya dilakukan dengan dua cara: analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal melibatkan pemanfaatan grafik dan indikator teknis untuk meramalkan pergerakan harga saham. Dalam hal ini, investor menyelidiki pola pergerakan harga saham dan mencari tanda-tanda untuk melakukan pembelian atau penjualan. Indikator teknis seperti moving average, RSI, dan MACD digunakan untuk mengidentifikasi tren harga saham yang tercerminkan secara historis. Sementara itu, analisis fundamental melibatkan penilaian kinerja perusahaan berdasarkan data keuangan, seperti laporan keuangan dan laporan tahunan. Dalam analisis fundamental, investor mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan, termasuk faktor-faktor yang mempengaruhinya seperti pertumbuhan pendapatan, laba bersih, dan arus kas. Di

samping itu, investor juga mempertimbangkan faktor eksternal, seperti persaingan industri dan kondisi ekonomi global yang dapat memengaruhi harga saham.

Dalam implementasinya, sebagian besar investor memilih pendekatan fundamental untuk menganalisis saham karena analisis fundamental mempertimbangkan nilai intrinsik perusahaan sehingga lebih sesuai untuk jangka panjang. Investor cenderung memanfaatkan rasio keuangan sebagai sarana dalam proses pengambilan keputusan. Menurut Kasmir (2016), rasio keuangan melibatkan penyandingan angka-angka tertentu dalam laporan keuangan. Beberapa aspek yang bisa diperhatikan dalam analisis fundamental melalui rasio keuangan adalah rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas, dan rasio pasar.

Penelitian ini menggunakan variabel *Return on Equity* (ROE) yang merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui modal yang dimiliki (Putra, 2018). Pentingnya ROE sebagai indikator profitabilitas terletak pada kemampuannya untuk mengevaluasi tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengalokasikan dana dari pemegang saham (Howard, 2015). Menurut Lau (2015), dengan tingkat ROE yang cenderung stabil dan tinggi, perusahaan menjadi lebih menarik bagi pemegang saham, dan hal ini dapat mengakibatkan peningkatan harga saham.

Penelitian telah dilakukan beberapa kali tentang bagaimana Return On Equity (ROE) memengaruhi harga saham, tetapi hasilnya tidak konsisten. Dalam penelitian Nafia & Wibowo (2020) yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, DER, Size, DPR, ROE Terhadap Harga Saham”, ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Selain itu, dalam penelitian Hermanto & Ibrahim (2020) yang berjudul “Analisis Pengaruh Return on Equity

(ROE), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER) dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” juga menghasilkan pengaruh yang serupa, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Namun, dalam penelitian Magdalena, dkk (2023) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Sektor Farmasi”, ditemukan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini juga didukung dengan hasil yang diteliti oleh Suwono & Hirawati (2022) dengan judul penelitian “Pengaruh ROE, DER dan DPR Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Periode Tahun 2017-2020”. Hasil tersebut dikarenakan perusahaan pada sektor kesehatan termasuk bisnis padat modal seperti bisnis rumah sakit ataupun farmasi, sedangkan kesadaran masyarakat terutama di negara berkembang masih kurang sehingga penggunaan produk barang dan jasa dari perusahaan sektor kesehatan masih terbatas. Akibatnya, investor akan lebih berfokus untuk melihat tingkat efisiensi perusahaan untuk sebagai penilaian risiko investasi dibanding profitabilitas perusahaan yang dicerminkan melalui *Return On Equity (ROE)*.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang dapat mengevaluasi persentase liabilitas terhadap ekuitas suatu entitas. Indikator ini dihitung melalui komparasi antara total liabilitas dengan total ekuitas (Kasmir, 2016). *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat memberikan kontribusi dalam evaluasi risiko keuangan perusahaan, karena perusahaan dengan DER tinggi cenderung memiliki risiko yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan DER rendah. Melalui pemahaman mengenai tingkat risiko keuangan perusahaan tersebut, investor dapat membuat keputusan yang lebih bijak dalam mengelola portofolionya.

Penelitian Levina & Dermawan (2019) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Sektor Industri Barang Konsumsi 2015-2017” menemukan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini terjadi karena perusahaan, khususnya perusahaan sektor barang industri dapat menggunakan utang dengan efektif yang mayoritas digunakan dalam riset dan pemasaran untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar daripada biaya bunga yang harus dibayarkan. Tentunya, ini dapat menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dan memiliki pengaruh terhadap kenaikan harga saham. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Nugraha & Sudaryanto (2016) yang berjudul “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)” menemukan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hal ini terjadi karena kondisi bisnis pada perusahaan di sektor tersebut dihadapkan pada risiko lingkungan dan peraturan yang ketat terkait dengan pengelolaan limbah dan kepatuhan terhadap standar keselamatan. Kondisi ini dapat menambah ketidakpastian dan risiko operasional bagi perusahaan. Dalam situasi ini, DER yang tinggi dapat menambah risiko finansial, karena perusahaan mungkin perlu mengeluarkan biaya tambahan untuk mematuhi peraturan atau menanggulangi dampak lingkungan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Hermanto & Ibrahim (2020) yang berjudul “Analisis Pengaruh Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER) dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini terjadi karena investor tidak melihat DER sebagai risiko atau alasan utama dalam menentukan minat investasi yang berpengaruh terhadap harga saham. Dengan kata lain, para investor cenderung berasumsi bahwa setiap perusahaan dalam mengelola kegiatan usahanya tidak terlepas dari adanya penggunaan utang demi meningkatkan usahanya, tetapi pada

kenyataannya adanya penggunaan utang harus disesuaikan dengan kebutuhan dan kepentingan yang telah direncanakan dengan baik agar pengelolaannya bisa dilakukan dengan efektif dan efisien, sehingga dengan adanya penambahan utang yang dilakukan oleh perusahaan bisa memberikan tingkat pengembalian hasil yang diinginkan oleh perusahaan itu sendiri.

Dividen Payout Ratio (DPR) adalah rasio yang memiliki peran penting bagi para investor karena mencerminkan kebijakan dividen perusahaan serta kemampuannya dalam menghasilkan laba. DPR menggambarkan proporsi laba perusahaan yang diterima investor dalam bentuk kas atau tunai (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). DPR yang tinggi memberikan indikasi bahwa sebagian besar laba perusahaan disalurkan sebagai dividen, hal ini dapat menguntungkan bagi investor yang mencari sumber pendapatan. Menurut Bailia, dkk (2016), tingginya pembayaran dividen juga dapat berdampak positif pada kenaikan harga saham. Nugraha dan Sudaryanto (2016) juga berpendapat bahwa pembayaran dividen yang tinggi dapat menarik investor, sehingga meningkatkan permintaan saham. Akibatnya, harga saham pun juga akan meningkat. Di sisi lain, DPR yang rendah menandakan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menahan sebagian besar laba untuk keperluan investasi kembali atau tujuan lainnya, yang dapat mendukung pertumbuhan dan ekspansi perusahaan. Penelitian ini menggunakan DPR untuk membuktikan teori kebijakan dividen dan mengonfirmasi ulang terkait pengaruh DPR terhadap harga saham. Pada umumnya, DPR dapat dilihat untuk melihat kondisi perusahaan. Pembayaran dividen yang konsisten menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan sehat dan stabil sehingga pembayaran dividen juga sering dianggap sebagai sinyal yang baik oleh para investor.

Sebelumnya telah dilakukan penelitian tentang dampak *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham, tetapi temuan tersebut tidak konsisten. Penelitian yang

dilakukan Hermanto & Ibrahim (2020) yang berjudul “Analisis Pengaruh Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER) dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menghasilkan pengaruh yang positif dan signifikan antara DPR dan harga saham. Hasil yang sama ditemukan dalam penelitian Nugraha & Sudaryanto (2016) yang berjudul “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)” menemukan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara DPR terhadap harga saham. Namun, penelitian yang dilakukan Suwono & Hirawati (2022) yang berjudul “Pengaruh ROE, DER dan DPR Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Periode Tahun 2017-2020” menemukan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini terjadi karena perusahaan sektor kesehatan akan membutuhkan kas yang besar guna menjaga likuiditasnya tetap aman karena termasuk bisnis padat modal. Selain itu, perusahaan di sektor kesehatan membutuhkan belanja modal yang besar karena memanfaatkan teknologi untuk meningkatkan kualitas produk barang maupun jasa.

Tabel 1. 1 *Research Gap*

No	Penelitian	Pengaruh Variabel Bebas terhadap Harga Saham		
		ROE	DER	DPR
1.	Nugraha & Sudaryanto (2016)	Berpengaruh	Berpengaruh	Berpengaruh
2.	Levina & Darmawan (2019)	Berpengaruh	Berpengaruh	Tidak Berpengaruh
3.	Nafia & Wibowo (2020)	Berpengaruh	Tidak Berpengaruh	Tidak Berpengaruh
4.	Hermanto & Ibrahim (2020)	Berpengaruh	Tidak Berpengaruh	Berpengaruh
5.	Suwono & Hirawati (2022)	Tidak Berpengaruh	Berpengaruh	Tidak Berpengaruh

6. Magdalena (2023)	Tidak Berpengaruh	Berpengaruh	Tidak Berpengaruh
---------------------	-------------------	-------------	-------------------

Berdasarkan data yang tertera dalam tabel, penelitian yang dilakukan terhadap variabel ROE, DER, dan DPR masih menunjukkan inkonsistensi sehingga menciptakan kesenjangan dalam penelitian tersebut. Maka dari itu, tujuan penelitian ini adalah untuk menguji ulang sejumlah variabel rasio keuangan, seperti ROE, DER, dan DPR, yang sebelumnya telah digunakan dalam penelitian yang mempengaruhi harga saham. Sebagai respons terhadap ketidaksesuaian yang teridentifikasi, penelitian yang berjudul **"PENGARUH RETURN ON EQUITY, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN DIVIDEN PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN PROPERTI & REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DALAM BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2022"** dirancang dengan tujuan khusus untuk menyelidiki dan menguji kembali pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham, terutama dalam konteks industri properti dan real estate.

1.2 Rumusan Masalah

Dalam dunia investasi, khususnya saham, investor tentu mengharapkan *expected return*, baik berupa dividen ataupun *capital gain*. Saham memiliki risiko yang tidak dapat dihindari karena merupakan salah satu instrumen dengan return yang tinggi. Hal ini sesuai dengan konsep *high risk, high return*. Dengan demikian, sebelum melakukan keputusan pembelian, investor sebaiknya melakukan analisis terlebih dahulu agar dapat meminimalisir risiko. Penggunaan rasio keuangan, seperti ROE, DER, ataupun DPR sebagai tolok ukur menilai kinerja suatu perusahaan bisa menjadi opsi untuk investor dalam melakukan analisis. Dengan mempertimbangkan latar belakang yang telah dijelaskan, beberapa rumusan masalah berikut dapat dibuat:

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

1.3 Tujuan Penelitian

Dengan mempertimbangkan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Membuktikan pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
2. Membuktikan pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
3. Membuktikan pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

4. Membuktikan pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberi manfaat, yaitu:

- a. Bagi Penulis

Menjadi sumber pengetahuan tambahan yang dapat meningkatkan pemahaman dalam bidang keuangan, khususnya dalam menganalisis variabel-variabel yang memengaruhi harga saham.

- b. Bagi Akademisi

Memberikan tambahan pengetahuan dan memberikan kontribusi pada pengembangan teori terkait pasar modal.

- c. Bagi Perusahaan

Menjadi referensi dan masukan berharga bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam menilai variabel yang mempengaruhi harga saham, serta menjadi panduan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan di masa mendatang.

- d. Bagi Investor

Menjadikan pengetahuan dan informasi yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan berbagai faktor yang memengaruhi harga saham.

1.5 Kerangka Teori

1.5.1 Signalling Theory

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

Sinyal-sinyal yang diberikan tersebut melibatkan kegiatan yang dilakukan manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Konsep informasi simetris menekankan bahwa informasi yang diterima investor sejajar dengan yang dimiliki manajer, tetapi asimetri informasi sering terjadi karena manajemen cenderung menyajikan informasi positif. Keterbatasan informasi bagi pihak luar dapat menyebabkan penilaian rendah dan mendorong manajemen untuk mencari modal tambahan (Dewi & Abundanti, 2019). Informasi perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap keputusan investasi pihak eksternal, dan reaksi pasar terhadap sinyal positif atau negatif akan mempengaruhi kondisi pasar secara keseluruhan.

1.5.2 Struktur Modal

1.5.2.1 Trade-off

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

Pada satu sisi, terdapat keuntungan yang didapatkan dari berhutang berupa *tax shields* yang akan memperbesar laba bersih. Tetapi, di sisi lain perusahaan juga harus ingat bahwa semakin tinggi mereka melakukan pendanaan melalui utang, semakin besar pula risiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti (*bankruptcy costs of debt*). Ditambah lagi risiko *non-bankruptcy costs* seperti misalnya ditinggalkan karyawan, supplier yang menawarkan kontrak yang kurang menguntungkan, pemegang saham yang menuntut kenaikan Earnings Per Share (EPS), dan lain lain. Keuntungan marginal dari menambah utang akan menurun seiring dengan bertambahnya utang, sementara biaya marginal akan meningkat.

1.5.2.2 Pecking Order

Teori ini pertama kali dikembangkan oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984 yang menjelaskan bahwa preferensi untuk menggunakan sumber pendanaan dari dalam perusahaan (*internal financing*) akan lebih besar daripada menggunakan sumber pendanaan lainnya seperti utang dan penerbitan ekuitas baru.

Teori trade-off memiliki implikasi bahwa bisnis akan selalu mempunyai tingkatan dari sumber pendanaan yang dibutuhkan. Secara empiris, belum ada bukti jelas yang dapat menunjukkan preferensi urutan sumber pendanaan perusahaan. Namun, beberapa penulis telah menemukan bahwa ada contoh-contoh aplikasi dari teori ini yang bisa dijadikan acuan untuk mengatakan bahwa teori ini cukup mampu untuk

memprediksi kondisi di lapangan. Mungkin hal ini bisa juga dikarenakan terjadinya *assymetric information* menjadi masalah yang cukup sulit untuk dianalisis pada masing-masing perusahaan.

Teori tersebut memang tidak mengindikasikan tentang target struktur modal yang digunakan secara umum pada perusahaan. Teori tersebut hanya menjelaskan urutan preferensi pendanaan. Manajer keuangan disini diasumsikan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana murni hanya ditentukan oleh kebutuhan investasi. Teori pecking order bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil karena perusahaan-perusahaan seperti itu memiliki banyak surplus cash flow internal yang dapat dipakai sebagai sumber pendanaan nantinya

1.5.2.3 Agency Theory

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

1.5.2.4 Asimetri Informasi dan Signalling

Konsep signaling dan asimetri informasi berkaitan erat. Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi dengan bobot dan kualitas yang sama mengenai prospek dan risiko

perusahaan. Suatu pihak tertentu (biasanya pihak internal manajemen, dll) mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Lingkup teori ini diantaranya mencakup:

- Myers (1977)

Menurut Myers (1977), ada asimetri informasi antara manajer dengan pihak luar. Manajer mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan dengan pihak luar. Oleh karena itu, struktur modal memiliki pengaruh yang berbeda bagi manajer dan pihak luar perusahaan.

- Signaling (Ross, 1977)

Ross (1977) mengembangkan sebuah model dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan. Jadi, kita dapat menyimpulkan dari penjelasan diatas bahwasanya hutang merupakan tanda atau signal positif dari perusahaan.

1.5.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merujuk pada suatu rencana tindakan yang harus dijalankan untuk mengambil keputusan terkait pembagian dividen (Rudianto, 2012). Keputusan mengenai kebijakan dividen didasarkan pada dua tujuan utama, yaitu mencapai

maksimalisasi kekayaan pemilik perusahaan dan memastikan pembiayaan yang memadai. Selain itu, kebijakan dividen juga harus saling terkait dan mempertimbangkan berbagai faktor, seperti perjanjian, hukum, pertumbuhan, hubungan dengan pemilik, dan pasar, karena kerangka kebijakan tersebut terbatas (Sundjaja & Barlian, 2012).

1.5.3.1 Dividend Irrelevance Theory

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

MM juga berpendapat bahwa pemegang saham akan melakukan investasi kembali atas dividen yang diterima sehingga kenaikan dividen tidak akan mereduksi risiko perusahaan dan hanya mentransfer risiko. Menurut MM, investor tidak mempermasalahkan apakah pengembalian investasi mereka berasal dari dividen atau *capital gain*. Oleh karena itu, MM menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki relevansi terhadap kinerja perusahaan.

Teori ini menggunakan beberapa asumsi tertentu. Pertama, diasumsikan bahwa seluruh pasar memiliki karakteristik pasar sempurna yang menciptakan kondisi efisiensi pasar. Selanjutnya, teori ini mengasumsikan bahwa semua investor bersikap rasional, sehingga tidak ada investor yang terdampak secara signifikan dari adanya perubahan harga saham. Terakhir, asumsi lainnya adalah bahwa tidak ada biaya yang terkait dengan transaksi saham. Namun, dalam konteks pasar nyata, implementasi

teori ini menjadi sulit karena kenyataan yang berbeda mengakibatkan ketidaksesuaian dengan asumsi-asumsi tersebut.

1.5.3.2 Bird in hand Theory

Bird in hand theory, yang diajukan oleh Myron Gordon dan John Lintner, berpendapat bahwa harga saham dapat ditingkatkan melalui kebijakan dividen. Dalam teori ini, dividen yang lebih besar dianggap dapat meningkatkan harga saham. Teori ini juga menekankan preferensi investor terhadap pembayaran dividen tinggi sebagai pilihan utama, karena dianggap lebih pasti daripada *capital gain*.

Investor berpendapat jika satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung yang ada di udara. Artinya, investor lebih menyukai dividen yang memiliki nilai pasti dan risiko kecil dibandingkan *capital gain* yang diperoleh dari fluktuasi harga saham dan lebih berisiko. Teori ini beranggapan bahwa interpretasi kinerja dan nilai perusahaan dicerminkan melalui pembagian dividen bagi investor.

Jika dividen tinggi, maka nilai perusahaan dan harga saham akan meningkat, begitupun sebaliknya. Di sisi lain, investor juga harus membayar pajak yang lebih tinggi dari dividen yang diperoleh. Meskipun pajak yang dikenakan atas dividen meningkat, pemegang saham tetap lebih menyukai menerima dividen tunai daripada *capital gain* (Shah dan Noreen, 2016). Dalam arti lain, pemegang saham lebih tertarik pada pembayaran dividen yang berasal dari laba perusahaan sebanyak mungkin. Investor bersedia berinvestasi besar-besaran pada perusahaan yang menjanjikan dividen besar dalam waktu singkat karena mengasumsikan bahwa perusahaan tersebut kemungkinan besar akan memberikan dividen besar dalam waktu dekat.

1.5.3.3 Dividend Signal Theory

Teori ini dikemukakan oleh Bhattacharya (1977) dan menjelaskan bahwa pembagian dividen merupakan sinyal bagi investor yang mencerminkan kinerja manajemen dan menjadi indikator kesehatan perusahaan. Dividen merupakan solusi dari permasalahan dari *agency theory* dan menjadi refleksi dari kinerja perusahaan di masa depan.

Dividend signal theory menyatakan bahwa ketika perusahaan mengumumkan dividen yang melebihi perkiraan pasar, maka akan dianggap sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki prospek kinerja keuangan yang lebih positif daripada yang diperkirakan sebelumnya. Dengan munculnya sinyal positif ini, harga saham akan mengalami kenaikan dikarenakan permintaan yang tinggi dari investor. Sebaliknya, jika perusahaan mengumumkan dividen di bawah ekspektasi maka akan diartikan sebagai sinyal yang kurang menguntungkan, sehingga hal ini berpotensi menurunkan minat investor dan menekan harga saham.

1.5.3.4 Teori Preferensi Pajak

Menurut konsep ini, keberadaan pajak yang dikenakan pada dividen dan *capital gain* menyebabkan investor lebih memilih *capital gain* karena dengan *capital gain*, investor dapat menanggihkan kewajibannya dalam membayar pajak. Semakin tinggi pajak yang dikenakan pada dividen sebanding dengan *capital gain*, dan ada kemungkinan untuk menunda pajak pada *capital gain* hingga saham tersebut dapat dijual di masa mendatang.

Investor menginginkan agar manajemen menahan laba dan melakukan investasi kembali terhadap laba ditahan tersebut sehingga nantinya keuntungan yang didapat bisa berlipat. Hal ini didasari pada asumsi bahwa pertumbuhan laba perusahaan dinilai bisa menaikkan harga saham yang menghasilkan profit bagi investor sehingga mampu mengompensasikan tarif pajak yang harus dibayarkan pada dividen.

1.5.3.5 Teori Residual

Teori ini mengatakan bahwa perusahaan akan membayar dividen hanya jika terdapat sisa dana setelah mengalokasikan dana dan menggunakan laba perusahaan yang ditahan. Oleh karena itu, bisa dikatakan bahwa berdasarkan teori ini, pembayaran dividen dianggap sebagai prioritas terakhir bagi perusahaan, dan jika tidak ada dana yang tersisa, pembayaran dividen tidak akan dilakukan.

Pembiayaan investasi menggunakan pendapatan internal diutamakan oleh perusahaan daripada mengandalkan sumber dana eksternal, karena biayanya lebih rendah sehingga perusahaan akan mengalokasikan laba ditahannya untuk pembayaran proyek tersebut. Adapun jika terdapat sisa dana internal, maka perusahaan baru akan mengalokasikan sisa dana tersebut untuk pembayaran dividen. Selain itu, teori ini juga secara tidak langsung bisa menjelaskan alasan perusahaan yang sedang dalam tahap pertumbuhan biasanya jarang atau bahkan tidak membagikan dividen dibandingkan dengan perusahaan yang bisnisnya sudah matang.

1.5.3.6 Clientele Effect

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

pertimbangan pajak. Sementara itu, kelompok agresif lebih memilih untuk menahan laba guna ekspansi dan diversifikasi karena pembagian dividen bukanlah fokus utama dalam strategi investasinya.

Perusahaan yang memiliki kebijakan pembayaran dividen yang cenderung tinggi akan menarik investor yang lebih memprioritaskan imbal hasil dalam bentuk kas yang memiliki jumlah nominal pasti. Di sisi lain, investor yang ingin menghindari pajak dan lebih suka mendapatkan imbal hasil melalui kenaikan harga saham akan memilih perusahaan yang sahamnya mengalami kenaikan nilai. Dengan demikian, kebijakan dividen perusahaan dapat bervariasi tergantung pada profil dan preferensi masing-masing investor.

1.5.4 Investasi

Investasi merupakan bentuk sumber daya atau dana yang disalurkan kepada suatu instansi atau perusahaan sebagai bentuk komitmen dengan harapan untuk mendapatkan profit di kemudian hari (Tandelilin, 2010). Investasi dapat dilakukan pada aktiva riil ataupun aktiva finansial dari perusahaan (Martono & Harjito, 2010). Individu atau suatu entitas yang memiliki kelebihan dana dapat membuat keputusan investasi tersebut (Sunariyah, 2011). Dari definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan kegiatan penanaman modal yang dilakukan oleh individu atau entitas pada instrumen keuangan berupa aktiva riil ataupun aktiva finansial yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.

Investasi memiliki instrumen yang beragam dengan tingkat keuntungan dan risiko masing-masing. Menurut Fahmi dan Hadi (2009), investasi dapat dibedakan menjadi bentuk, yaitu:

- 1) *Real Investment*, yaitu investasi yang dilakukan terhadap aset berwujud, seperti tanah, properti, ataupun produk.

- 2) *Financial Investment*, yaitu investasi yang dilakukan terhadap aset tidak berwujud berupa kontrak tertulis, seperti saham dan obligasi.

1.5.5 Pasar Modal

Layaknya jual-beli pada umumnya, dalam investasi terdapat tempat untuk melakukan transaksi masing-masing instrumen keuangan, yaitu pasar modal. Menurut Martono & Harjito (2010), pasar modal adalah tempat di mana berbagai jenis investasi keuangan, seperti obligasi, reksadana, dan instrumen lainnya, diperdagangkan. Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), pasar modal merujuk pada aktivitas yang berkaitan dengan jual-beli efek, seperti penawaran umum dan perdagangan efek.

Keberadaan pasar modal berperan penting di suatu negara, termasuk Indonesia. Indonesia memiliki pasar modal bernama Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebagai pasar modal tunggal, BEI memiliki peranan penting dengan segala bentuk transaksi yang berkaitan dengan instrumen investasi. Setidaknya, terdapat dua fungsi dari pasar modal, yaitu:

- 1) Fungsi Ekonomi

Keberadaan pasar modal tentu memberikan wadah bagi beberapa pihak. Di satu sisi, terdapat pihak yang memiliki kelebihan dana, tetapi di sisi lain ada juga pihak yang kekurangan dan membutuhkan dana. Dengan adanya pasar modal, pihak-pihak tersebut bisa saling membantu satu sama lain sehingga nantinya diharapkan kedua belah pihak akan saling menguntungkan.

- 2) Fungsi Keuangan

Pasar modal memberikan manfaat bagi banyak pihak. Bagi perusahaan, adanya pasar modal menjadi tempat untuk menghimpun dana dari investor. Sebaliknya, bagi investor pasar modal bisa menjadi sarana investasi. Apabila iklim investasi makin

meningkat, maka secara langsung tingkat perekonomian di suatu negara ikut meningkat karena investasi juga menjadi salah satu aspek dalam perhitungan Produk Domestik Bruto (PDB).

1.5.6 Saham

Secara sederhana, saham adalah tanda kepemilikan institusi ataupun seseorang atas klaim kekayaan suatu entitas perusahaan. Menurut Sunariyah (2011), saham merupakan tanda bukti yang diterbitkan perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT) sehingga dengan kepemilikan tersebut, pemegang saham juga merupakan pemilik perusahaan dan berhak mendapatkan informasi yang berkaitan tentang perusahaan. Selain itu, Husnan (2009) mendefinisikan saham sebagai selembar kertas yang mewakili hak-hak investor. Terdapat beberapa cara klasifikasi saham, salah satunya berdasarkan cara peralihan hak dan manfaatnya (Martono dan Harjito, 2010). Adapun klasifikasi saham tersebut di antaranya:

1) Cara Peralihan Hak

- a) Saham atas unjuk (*bearer stock*) merupakan saham-saham yang tidak ditulis agar mudah ditransaksikan oleh investor. Barangsiapa yang memiliki saham tersebut maka diakui sebagai pemilik dan memiliki hak untuk mengikuti RUPS.
- b) Saham atas nama (*registered stock*) adalah saham yang ditulis dalam suatu dokumen (warkat) dan buku perusahaan khusus. Dikarenakan bentuknya berwujud, maka jika saham tersebut hilang maka pemilik bisa meminta ganti dengan syarat dan ketentuan yang berlaku.

2) Manfaatnya

- a) Saham biasa (*Common stocks*) merupakan bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan berdasarkan aspek penting di dalamnya.

Karakteristik saham biasa:

- Mewakili kepemilikan atas pendapatan dan aset perusahaan
- Hak suara pemegang saham dapat memilih dewan direksi.
- Apabila suatu perseroan menerbitkan saham baru, maka haknyalah yang diutamakan.
- Pemegang saham biasa mempunyai tanggung jawab dan tanggung jawab terbatas. Jika suatu perusahaan bangkrut, pemilik tidak mempunyai hak klaim atas aset perusahaan tersebut.

b) Saham preferen (*Preferred stocks*) adalah saham yang memberikan hak-hak istimewa bagi pemilknnya dibandingkan hak pemilik saham biasa, seperti:

- Hak utama atas dividen. Artinya pemegang saham preferen mempunyai hak utama untuk menerima dividen.
- Hak prioritas atas aset perusahaan. Artinya jika suatu perseroan dilikuidasi maka pemegang saham preferen berhak mendapat pembayaran paling banyak sebesar nilai saham preferen setelah seluruh utangnya dilunasi.
- Bersifat perpetual. Artinya, saham yang diterbitkan tidak terbatas waktunya, dengan ketentuan perseroan mempunyai hak untuk membeli kembali saham preferen tersebut pada harga tertentu.

Selain itu, Fahmi & Hadi (2009) juga mengklasifikasikan saham berdasarkan karakteristiknya, yaitu:

- 1) *Blue Chip Stocks*

Saham perusahaan dengan reputasi baik dan kapitalisasi pasar tinggi. Selain itu, perusahaan secara umum merupakan pemimpin industri, menghasilkan pendapatan yang cenderung stabil bahkan meningkat, serta rutin membayar dividen.

2) *Income Stocks*

Saham yang memiliki karakteristik pembayaran dividen yang rutin dan konsisten serta nilai dividen yang dibayarkan cenderung naik setiap tahunnya. Oleh karena itu, saham ini memungkinkan investor untuk mendapatkan *passive income* yang pasti.

3) *Growth Stocks*

- *Well-Known*

Saham yang mengalami kenaikan cukup tinggi dan konsisten. Biasanya, karakteristik saham ini dimiliki perusahaan yang merupakan pemimpin dalam industrinya.

- *Lesser-Known*

Saham yang memiliki ciri *growth stock*, tetapi biasanya merupakan saham dari perusahaan daerah sehingga kurang begitu populer di kalangan emiten.

4) *Speculative Stocks*

Saham yang mungkin menghasilkan laba besar di masa depan, tetapi tidak konsisten dalam menghasilkan laba setiap tahunnya. Biasanya, kondisi makroekonomi dan tren industri menjadi tolok ukur penentuan saham ini.

5) *Counter Cyclical Stocks*

Jenis saham yang stabil dan mampu bertahan, bahkan saat kondisi ekonomi bergejolak karena tidak begitu terpengaruh oleh kondisi makroekonomi maupun situasi bisnis secara umum.

1.5.7 Harga Saham

Harga saham merupakan nilai yang terkandung dalam suatu saham dan terbentuk karena adanya pergerakan harga yang ditentukan oleh tingkat permintaan dan penawaran (Hartono, 2017). Harga saham merupakan nilai saat ini dari pendapatan masa depan yang akan diterima pemegang saham (Husnan, 2009).

Di pasar modal, mekanisme permintaan dan penawaran membentuk harga saham. Akibatnya, harga saham cenderung naik ketika ada kelebihan permintaan terhadap saham, dan turun ketika ada kelebihan penawaran terhadap saham (Sartono, 2009). Tandelilin (2010) mengklasifikasikan harga atau nilai saham menjadi tiga jenis, yaitu:

1) Nilai Buku

Nilai buku merupakan suatu jumlah yang dikalkulasikan atas akuntansi penerbit (emiten) saham. Nilai buku adalah nilai yang diperoleh dari pembukuan emiten. Umumnya, nilai buku perusahaan merujuk pada nilai aset perusahaan setelah dikurangi dengan hutang perusahaan sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai buku merupakan cerminan jumlah modal yang telah diinvestasikan oleh pemilik perusahaan atau pemegang saham.

2) Nilai Pasar

Nilai pasar adalah nilai yang terbentuk di pasar yang direpresentasikan oleh harga saham ketika pasar buka. Nilai pasar ini bersifat fluktuatif dan bergantung pada permintaan dan penawaran yang terjadi.

3) Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan nilai yang sebenarnya yang terkandung dalam saham yang seharusnya diperoleh. Nilai ini merupakan representasi nilai perusahaan yang berasal dari aliran kas masuk yang akan diperoleh secara

terus menerus selama suatu perusahaan masih beroperasi dan menjalankan kegiatan usaha.

Dua teori dapat digunakan untuk menjelaskan pergerakan harga saham: teori konvensional dan teori kepercayaan. Teori konvensional menjelaskan bahwa harga saham bergerak sebagai antisipasi perubahan pendapatan perusahaan; analisis fundamental adalah analisis yang menggunakan teori konvensional. Teori kepercayaan atau teori harga saham menjelaskan bahwa faktor yang menyebabkan pergerakan harga saham adalah perilaku para pelaku pasar itu sendiri; analisis yang menerapkan teori keyakinan ini disebut analisis teknikal.

Banyak faktor, baik internal maupun eksternal, memengaruhi harga saham. Menurut Brigham dan Houston (2012), faktor internal, yang merupakan faktor dalam suatu perusahaan, memengaruhi harga saham, di antaranya:

- 1) Informasi produksi dan penjualan, termasuk iklan, rincian kontrak, laporan produksi, dan laporan penjualan.
- 2) Pemberitahuan pembiayaan, misalnya: pelaporan modal dan utang perseroan.
- 3) Pemberitahuan Struktur Direksi, seperti reshuffle ataupun penggantian Direksi dan Struktur Organisasi.
- 4) Melakukan verifikasi terhadap pemberitahuan akuisisi seperti laporan penggabungan investasi, laporan kepemilikan saham, laporan akuisisi dan laporan investasi.
- 5) Pengumuman investasi seperti perluasan pabrik penelitian dan pengembangan atau penutupan perusahaan lain.
- 6) Pemberitahuan mengenai pekerjaan seperti: perundingan baru, kontrak baru, dan lain-lain.

- 7) Pengungkapan laporan keuangan, termasuk indikator keuangan seperti perkiraan laba sebelum dan sesudah akhir periode, rasio pembayaran dividen, rasio harga/pendapatan, margin laba bersih, dan laba atas ekuitas.

Sedangkan faktor eksternal merupakan faktor luar yang tidak dapat dikendalikan perusahaan, tetapi mempengaruhi fluktuasi harga saham suatu perusahaan. Terdiri atas:

- 1) Informasi pemerintah, seperti perubahan suku bunga dan berbagai peraturan dan ketentuan ekonomi yang menyangkut bisnis terkait.
- 2) Informasi hukum, seperti adanya tuntutan hukum yang menyangkut perusahaan.
- 3) Informasi industri efek, seperti Laporan Rapat Umum Tahunan, volume perdagangan atau adanya suspensi perdagangan Harga Saham.

Selain itu, Febri (2011) menambahkan mengenai faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham, seperti:

- 1) Faktor Internal
 - Keadaan yang berkaitan dengan emiten secara langsung, seperti pembagian dividen dan perubahan strategi
 - Rapat Umum Pemegang Saham
 - Kinerja perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan
- 2) Faktor Eksternal
 - Kebijakan pemerintah
 - Perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar (kurs)
 - Keadaan inflasi
 - Penetapan suku bunga

1.5.8 Teknik Analisis

Sebagai salah satu instrumen keuangan yang memiliki risiko tinggi, tentunya banyak faktor yang perlu diperhatikan sebelum melakukan investasi. Maka dari itu, pemegang saham yang bijak tentu akan melakukan penilaian terlebih dahulu. Adapun teknik dalam analisis saham sebagai berikut:

1) Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah analisis yang paling umum diaplikasikan investor. Dalam analisis fundamental, investor akan memperhatikan faktor-faktor fundamental perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Selain itu, faktor-faktor makroekonomi seperti isu politik juga menjadi pertimbangan dalam analisis fundamental (Rusdin, 2008). Untuk memproyeksikan harga saham, analisis fundamental mengestimasi komponen fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa depan. (Husnan, 2009).

Dalam implementasinya, analisis fundamental menggunakan data-data masa lampau dan masa sekarang untuk memproyeksikan prospek perusahaan dan harga saham di masa yang akan datang. Menurut Fakhruddin dan Hadianto (2001), ada beberapa pendekatan yang harus dilakukan untuk melakukan analisis fundamental, seperti pendekatan *bottom-up* dan pendekatan *top-down*. Pendekatan *bottom-up* adalah pendekatan yang dilakukan dengan melihat kondisi mikroekonomi terlebih dahulu, seperti perubahan manajemen, kinerja perusahaan, dan aksi korporasi yang dilakukan perusahaan. Adapun pendekatan *top-down* adalah pendekatan yang dilakukan dengan melihat kondisi makroekonomi terlebih dahulu, seperti kondisi ekonomi dunia, kondisi sektor-sektor yang berkaitan, serta kebijakan yang dibuat Pemerintah. Tujuan utama dari analisis fundamental adalah menemukan sebuah perusahaan yang konsisten

bertumbuh dan memiliki prospek dengan harapan perusahaan tersebut akan memiliki nilai yang juga bertumbuh sehingga berpengaruh terhadap kenaikan harga sahamnya. Dalam penggunaannya, ada beberapa hal penting yang harus diperhatikan dalam analisis fundamental (Tambunan, 2008), yaitu:

- **Kondisi Makroekonomi**

Kondisi ini sangat berkaitan dengan kebijakan yang ditetapkan pemerintah, baik kebijakan moneter ataupun fiskal. Perekonomian nasional akan dipengaruhi oleh kebijakan, baik moneter dan fiskal yang pada akhirnya akan mempengaruhi kegiatan seluruh industri dan perusahaan. Selain kebijakan, inflasi juga harus dipertimbangkan karena dapat memengaruhi perilaku konsumen dan bisnis dalam berbelanja dan menabung. Perubahan inflasi yang tidak terduga akan membuat rencana bisnis lebih sulit, yang menghambat pertumbuhan dan inovasi. Selain itu, situasi politik seperti konflik dan pergantian pemimpin memengaruhi investasi yang akan dilakukan pada suatu negara.

- **Industri**

Dalam melakukan analisis fundamental, analisis industri atau sektor berkaitan juga menjadi hal yang penting. Investor harus dapat melihat industri yang memiliki prospek cerah karena pada dasarnya reaksi industri itu cenderung berubah dan memiliki siklus tertentu. Contohnya, pada tahun 2021, investor memberikan kepercayaan yang tinggi terhadap sektor teknologi. Meskipun mayoritas kinerjanya masih merugi, tetapi investor percaya bahwa suatu saat perusahaan-perusahaan teknologi akan menghasilkan laba, bahkan berkali lipat. Oleh karena kepercayaan tersebut, investor berbondong-bondong membeli saham-saham di sektor Teknologi sehingga harganya meroket. Akan tetapi,

setahun kemudian, pada tahun 2022, sektor teknologi mulai ditinggalkan. Banyak isu-isu negatif yang tersebar sehingga para investor pun mengantre untuk menjual sahamnya. Oleh karena itu, saham-saham teknologi pun mengalami tren penurunan tajam.

- Fundamental Perusahaan

Kondisi fundamental perusahaan berkaitan erat dengan internal perusahaan yang umumnya direpresentasikan melalui rasio-rasio keuangan dari laporan keuangan yang telah diaudit. Melalui rasio-rasio tersebut, nantinya investor dapat menilai dan memproyeksikan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Selain itu, aspek-aspek manajemen yang berkaitan dengan *corporate governance* juga menjadi hal yang krusial karena pada dasarnya pihak manajemen ini merupakan penggerak perusahaan. Perusahaan yang dikelola oleh manajemen yang baik tentunya akan lebih berprospek dibandingkan perusahaan yang dikelola oleh manajemen yang bermasalah.

2) Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah analisis yang memproyeksikan harga saham dengan mengacu pada perubahan pada masa lalu. Pendekatan dasar ini mengacu pada teori yang dikemukakan oleh Charles H. Dow pada tahun 1897, yaitu harga saham memiliki pola khusus yang cenderung berulang. Analisis teknikal biasanya digambarkan dengan grafik maupun berbagai indikator teknis lainnya dan harga serta volume perdagangan adalah alat utama untuk melakukan analisis teknikal ini. Menurut Halim (2015), asumsi dasar berikut ini berlaku dalam analisis teknikal:

- Harga saham ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran yang dipengaruhi faktor-faktor rasional ataupun irasional.

- Fluktuasi harga saham mengikuti tren tertentu.
- Perubahan penawaran dan permintaan menyebabkan tren berubah
- Perubahan permintaan dan penawaran dapat diidentifikasi dengan memeriksa grafik dan tren pasar.

Dalam analisis teknikal, volume perdagangan menjadi salah satu informasi untuk memperkirakan harga saham. Menurut Darwis (2014), volume perdagangan adalah total saham yang diperjualbelikan pada periode tertentu, yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Volume Perdagangan} = \frac{\text{Volume Perdagangan Individu}}{\text{Volume Perdagangan Sektoral}}$$

Apabila terjadi kenaikan volume, maka itu merupakan salah satu indikasi bahwa permintaan saham meningkat, sedangkan jika volume perdagangan saham jumlahnya kecil, maka itu merupakan indikasi bahwa permintaan saham menurun.

1.5.9 Analisis Perbandingan Laporan Keuangan

Sesuai dengan *signalling theory*, setiap informasi yang berasal dari perusahaan akan memberikan sinyal, baik sinyal positif ataupun negatif. Salah satu media informasi tersebut bisa didapatkan melalui laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Laporan keuangan merupakan interpretasi terhadap keadaan keuangan suatu perusahaan yang menjadi acuan pemegang saham dalam pengambilan keputusannya. Proses pelaporan keuangan mencakup laporan neraca, laba rugi, dan perubahan kondisi keuangan (IAI, 1999).

Oleh karena itu, laporan keuangan digunakan untuk proses pengambilan keputusan bagi *stakeholder* ataupun *shareholder*. Baik buruknya keputusan yang diambil bergantung dan ditentukan oleh informasi yang digunakan dan kemampuan manajemen dalam menganalisis dan menginterpretasikannya (Lubis, 2020). Analisis laporan keuangan merupakan proses penilaian laporan keuangan menjadi beberapa

unsur, mengkaji setiap unsurnya, dan mengkaji hubungan antar unsur tersebut, dengan tujuan untuk memahami dan memahami laporan keuangan itu sendiri dengan benar dan akurat (Saraswati et al., 2013). Dengan menafsirkan dan menganalisis laporan keuangan tentunya akan membantu analis memahami status dan perkembangan keuangan perusahaan. Analis akan dapat mengetahui kelebihan dan kelemahan dari perusahaan. Selain itu, hasil analisis ini dapat digunakan untuk memperbaiki rencana atau kebijakan masa depan sehingga *stakeholder* perusahaan dapat membuat keputusan yang lebih baik tentang bagaimana perusahaan berkembang. Menurut Kasmir (2016), tujuan dilakukannya analisis laporan keuangan di antaranya adalah:

- 1) Mengidentifikasi dan memeriksa keadaan keuangan suatu perusahaan selama suatu periode waktu termasuk aset, liabilitas, ekuitas, dan pencapaian lainnya selama beberapa periode.
- 2) Menemukan kelebihan dan kelemahan perusahaan.
- 3) Mengidentifikasi tindakan perbaikan yang akan diambil di masa depan,
- 4) Mengevaluasi kinerja manajemen.
- 5) Perbandingan dengan perusahaan sejenis terutama dalam hal hasil yang dicapai.

Pada dasarnya, laporan keuangan dimaksudkan sebagai sarana penyedia informasi keuangan perusahaan yang digunakan oleh para pemangku kepentingan sebagai imbalan atas keputusan ekonomi. Adanya laporan keuangan ini juga menjadi bukti transparansi dari perusahaan, khususnya perusahaan yang sudah terdaftar di BEI yang diwajibkan untuk merilis laporan keuangannya ke publik. Berikut adalah beberapa teknik dalam analisis laporan keuangan yang dapat dilakukan oleh analis:

- 1) *Time series*, yaitu perbandingan rasio saat ini (*present ratio*) dengan rasio historis (rasio masa lalu) atau rasio yang dibutuhkan perusahaan yang sama untuk waktu yang akan datang. Oleh karena itu, analis dapat mengetahui jenis perubahan apa yang terjadi dan mengamati bagaimana prestasi perusahaan dan realisasi targetnya berkembang pada tahun-tahun selanjutnya.
- 2) *Benchmarking* adalah perbandingan rasio perusahaan dengan rasio jenis perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio industri, rasio rata-rata, atau rasio standar) pada waktu yang sama. Ini memungkinkan analis untuk mengetahui posisi perusahaan di industri dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu.

1.5.10 Analisis Rasio Keuangan

Dalam menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan, seorang analis tentu memiliki waktu yang terbatas. Adanya rasio keuangan dapat mengefisienkan waktu yang dimiliki. Rasio keuangan adalah proses komparasi satu angka dengan angka yang lain dalam laporan keuangan (Kasmir, 2016). Rasio keuangan merupakan alat interpretasi laporan keuangan yang memudahkan investor dalam melakukan analisis, baik secara *time-series* ataupun *benchmarking*. Dengan menganalisis rasio keuangan, investor akan dapat menggambarkan keadaan keuangan suatu perusahaan. Adapun jenis rasio keuangan jika dilihat berdasarkan sumbernya, dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

- Rasio-rasio neraca (*balance sheet ratio*) yaitu rasio yang disusun berdasarkan data-data yang berasal dari neraca.
- Rasio-rasio laporan laba rugi (*income statement ratio*) yaitu rasio yang disusun dari data yang berasal laporan laba rugi.

- Rasio-rasio antar laporan (*inter-statement ratio*) yaitu rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya dari laporan laba rugi.

Rasio keuangan juga dapat dikelompokkan berdasarkan interpretasinya yang dapat dibagi sebagai berikut:

- Rasio Likuiditas

Rasio ini menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam memenuhi liabilitas lancarnya. Tidak hanya liabilitas lancar, rasio likuiditas juga digunakan untuk memeriksa efisiensi modal kerja yang digunakan perusahaan (Munawir, 2012). Likuiditas merujuk pada kapabilitas perusahaan dalam pemenuhan kewajiban keuangan jangka pendeknya (Munawir, 2012).

Rasio likuiditas yang umum digunakan investor adalah rasio lancar, yaitu perbandingan antara aset lancar dengan liabilitas lancarnya. Rasio ini bertujuan untuk melihat kapabilitas perusahaan dalam membayar liabilitas lancarnya melalui aset lancar yang dimiliki. Hal ini disebabkan karena rasio lancar menunjukkan seberapa besar tagihan kreditur jangka pendek yang dapat ditutupi oleh aset yang dapat dikonversi menjadi uang tunai pada periode tertentu. Selain itu, ada juga rasio kas, yaitu rasio yang mengukur kapabilitas perusahaan dalam membayar liabilitas lancarnya melalui kas yang dimiliki.

Umumnya, interpretasi dari rasio likuiditas ini sama yaitu memiliki hubungan yang searah, yang mana jika semakin tinggi nilai rasio likuiditas maka semakin likuid perusahaan, dalam arti perusahaan memiliki kemampuan yang semakin bagus dalam membayar liabilitas jangka pendeknya. Akan tetapi, nilai likuiditas yang terlalu tinggi juga tidak baik karena merupakan indikasi kemampuan manajemen yang kurang efisien.

Saldo kas yang berlebihan mencerminkan tingkat persediaan yang berlebihan pula akibat adanya kekeliruan dalam penetapan kebijakan.

- Rasio Leverage (Solvabilitas)

Rasio leverage digunakan untuk mengetahui kapabilitas perusahaan dalam membayar seluruh utangnya, baik melalui aset ataupun modal yang dimilikinya. Terdapat dua rasio yang sering digunakan, yaitu *Debt to Assets Ratio* (DAR) adalah rasio yang menghitung proporsi utang yang dibiayai seluruh aset perusahaan. Dalam arti lain, DAR dapat mengukur berapa proporsi dari utang perusahaan yang dapat dibiayai oleh aset yang dimiliki.

Selain itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) juga cukup sering digunakan yang menginterpretasikan kapabilitas perusahaan dalam membayar kewajibannya melalui modal yang dimiliki. Kemampuan DER berguna dalam mengukur liabilitas perusahaan yang dapat dibiayai oleh modal dari pemilik perusahaan. Dalam arti lain, rasio ini dapat memberikan informasi berapa rupiah dari modal yang dijadikan jaminan utang.

Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri sepenuhnya. Perhitungan rasio leverage ini menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh pihak eksternal, sehingga para kreditur dapat mengetahui jumlah jaminan yang dapat diberikan perusahaan terhadap seluruh utang.

Perhitungan rasio leverage ini untuk mengetahui seberapa besar perusahaan dibiayai oleh pihak luar, sehingga para kreditur dapat mengetahui seberapa besar jaminan yang dapat diberikan perusahaan terhadap seluruh utang perusahaan.

Dari pespektif manajemen, penggunaan utang yang berhasil dapat menguntungkan manajemen ataupun investor karena pengembalian yang didapat melebihi bunga yang dikenakan sehingga dapat meningkatkan ekuitas. Namun, dari perspektif kreditur, komitmen bunga dan pokok pinjaman harus tetap dipenuhi bahkan jika laba kurang ataupun tidak ada. Oleh karena itu, pemilik melalui manajemen harus memenuhi klaim ini, yang mungkin cukup besar mempengaruhi modal pemilik.

- Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan indikator yang dapat melihat efisiensi dan efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan, baik keuangan, penjualan, persediaan, ataupun kemampuan dalam menagih utangnya. Jenis-jenis rasio aktivitas yaitu perputaran piutang (*receivable turn over*), perputaran persediaan (*inventory turn over*), perputaran modal kerja (*working capital turn over*).

Perputaran piutang merupakan indikator untuk melihat durasi penagihan piutang selama satu periode (Kasmir, 2016). Semakin tinggi nilainya, maka semakin baik kapabilitas perusahaan tersebut dalam menagih utangnya. Selain itu, rasio tersebut juga menggambarkan bagaimana kualitas piutang dan keberhasilan perusahaan dalam menagih utang.

Perputaran persediaan adalah rasio yang dapat menggambarkan frekuensi dana yang dibayarkan dalam bentuk persediaan selama satu periode. Selain itu, rasio ini juga dapat menunjukkan jumlah barang persediaan yang yang diganti selama satu periode. Semakin tinggi nilai rasio menunjukkan bahwa semakin efektif perusahaan dalam mengelola persediaannya.

Perputaran modal kerja merupakan rasio yang menunjukkan efektifitas modal kerja perusahaan selama satu periode. Dengan menggunakan rasio ini, pengguna dapat melihat seberapa banyak modal kerja yang berputar selama satu periode. Adapun rasio ini didapat dari perbandingan antara penjualan dengan modal kerja.

- Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio keuangan yang dapat melihat kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Sebagai tujuan inti dari perusahaan, laba menjadi salah satu tolok ukur yang penting. Oleh karena itu, penggunaan rasio profitabilitas juga menjadi krusial bagi para investor. Umumnya, rasio profitabilitas ini menghubungkan neraca dengan laporan laba rugi. Menurut Munawir (2012), ada beberapa rasio profitabilitas yang sering digunakan investor, yaitu: *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Assets (ROA)*, dan *Return On Equity (ROE)*.

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio profitabilitas yang menilai kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersihnya. NPM didapat dari perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Melalui turunan rumus tersebut, maka NPM dapat menggambarkan bagaimana kapabilitas perusahaan dalam mengendalikan aspek-aspek yang dapat mengurangi laba bersih, seperti efisiensi bahan baku, penyusutan, dan beban lainnya.

Profitabilitas perusahaan diukur dengan rasio Return on Asset (ROA), yang dihitung dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2016). Menurut Hanafi dan Halim (2016), ROA dapat menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas melalui aset yang dimiliki yang disesuaikan terhadap biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut.

Semakin tinggi rasio yang dihasilkan mengartikan bahwa kapabilitas manajemen semakin baik dalam menghasilkan labanya melalui aset yang dimiliki, begitupun sebaliknya.

Return On Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang menginterpretasikan kapabilitas manajemen dalam menghasilkan laba melalui ekuitas yang dimilikinya. ROE juga memperlihatkan sejauh manakah manajemen dapat mengelola modal perusahaan secara efektif. Semakin tinggi ROE, menunjukkan kemampuan perusahaan yang semakin baik dalam menghasilkan laba melalui modal yang dimilikinya, begitupun sebaliknya (Kasmir, 2016).

1.5.11 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai acuan dan pembandingan saat penelitian. Oleh karena itu, penggunaan penelitian terdahulu dapat menambah dan mengembangkan teori dalam melakukan penelitian. Selain itu, penelitian terdahulu juga digunakan untuk melihat perbedaan antara penelitian yang sedang dilakukan dengan penelitian yang telah diselesaikan.

Tabel 1. 2 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1.	Magdalena, dkk (2023)	Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham	(X1) ROE (X2) DER (X3) DPR (Y) Harga Saham	ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
2.	Suwono & Hirawati (2022)	Pengaruh ROE, DER dan DPR Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Periode Tahun 2017-2020	(X1) ROE (X2) DER (X3) DPR (Y) Harga Saham	ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham DER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham

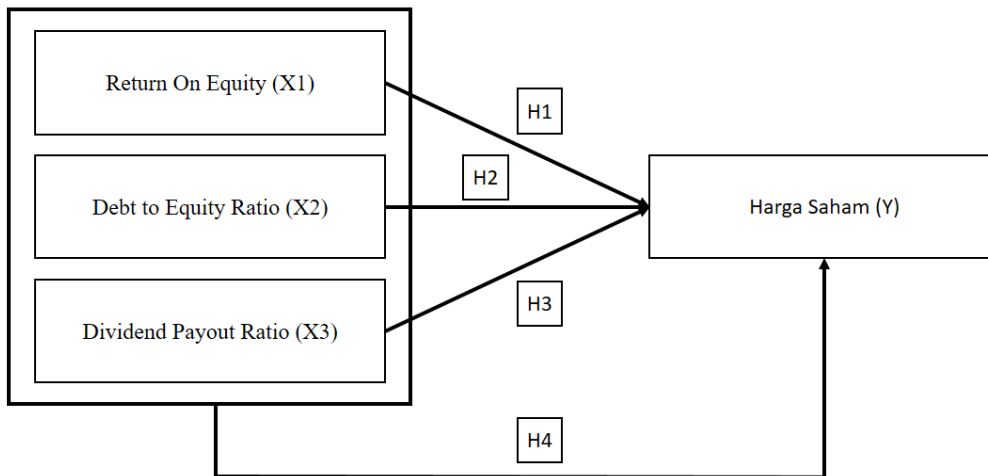
3.	Nafia & Wibowo (2020)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, DER, Size, DPR, ROE Terhadap Harga Saham	(X1) Kepemilikan Manajerial (X2) Kepemilikan Institusional (X3) DER (X4) Size (X5) DPR (X6) ROE (Y) Harga Saham	DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham Size berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham DPR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham
----	-----------------------	--	---	---

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
4.	Hermanto & Ibrahim (2020)	Analisis Pengaruh ROE, EPS, DER dan DPR terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018	(X1) ROE (X2) EPS (X3) DER (X4) DPR (Y) Harga Saham	ROE berpengaruh positif terhadap harga saham EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham DER tidak berpengaruh terhadap harga saham DPR berpengaruh positif terhadap harga saham
5.	Levina & Dermawan (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham	(X1) ROE (X2) CR (X3) DER (X4) TATO (X5) DPR (Y) Harga Saham	ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham CR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham DER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham TATO berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
6.	Nugraha & 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)	(X1) DPR (X2) DER (X3) ROE (X4) TATO (Y) Harga Saham	DPR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham TATO berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terdapat dari penggunaan variabel yang berpengaruh secara fundamental yang terdiri atas Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Dividen Payout Ratio (DPR) dengan sampel berupa perusahaan sektor Properti & Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2022. Selain itu, penelitian ini dilakukan pada tahun 2023 sehingga memungkinkan hasil yang berbeda dengan tahun sebelumnya. Adapun penggunaan sektor properti & real estate sendiri karena sektor ini memiliki potensi yang cukup besar, melihat luasnya wilayah dan banyaknya populasi di Indonesia. Terlebih lagi, saat ini Pemerintah juga sedang melakukan pembangunan Ibu Kota Negara (IKN) sehingga investasi seperti properti & real estate ini memiliki masa depan yang cerah. Inkonsistensi hasil-hasil penelitian sebelumnya juga menjadikan variabel-variabel tersebut sebagai fokus pada penelitian ini. Maka dari itu, penelitian ini akan mengembangkan kembali faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham.

1.6 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan sementara peneliti terhadap rumusan masalah dalam penelitian (Sugiyono, 2018). Tentunya, hipotesis tersebut harus didukung dan dibuktikan melalui berbagai sumber dan data yang terkumpul. Secara statistik, hipotesis dapat diartikan sebagai keterangan terkait kondisi populasi yang akan diuji yang mengacu pada data yang diperoleh dari sampel penelitian (Sugiyono, 2018). Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Analisis variabel faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dalam penelitian ini secara sistematis digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. 3 Model Hipotesis

Keterangan:

- X1, X2, X3 = Variabel Independen
- Y = Variabel Dependen
- H1 = ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham
- H2 = DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham
- H3 = DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham
- H4 = ROE, DER, dan DPR secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham

1.7 Definisi Konsep

Dalam sebuah penelitian, definisi konseptual dibutuhkan untuk menghindari ambiguitas dan menjadi batasan dalam variabel penelitian. Adapun definisi konseptual dari masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.7.1 Harga Saham

Harga saham merupakan nilai yang terkandung dalam suatu saham dan terbentuk karena adanya pergerakan harga yang ditentukan oleh tingkat permintaan dan penawaran (Hartono, 2017).

1.7.2 Return On Equity

Return on Equity (ROE) yang merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui modal yang dimiliki (Putra, 2018).

1.7.3 Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh utangnya melalui perbandingan liabilitas terhadap ekuitas suatu entitas (Kasmir, 2016).

1.7.4 Dividend Payout Ratio

Dividen Payout Ratio (DPR) adalah rasio yang mengukur proporsi laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen tunai kepada investor (Darmadji dan Fakhruddin, 2012).

1.8 Definisi Operasional

Menurut Sugiyono (2018), nilai yang berasal dari objek atau kegiatan yang memiliki ragam variasi tertentu yang dipilih oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan disebut operasional. Tujuan dari pendefinisian variabel secara operasional adalah untuk memberikan gambaran bagaimana suatu variabel akan diukur sehingga variabel harus memiliki pengertian yang spesifik dan terukur (Mustafa, 2013). Berikut adalah definisi operasional dari variabel penelitian:

1.8.1 Harga Saham

Harga saham merupakan nilai yang terkandung dalam suatu saham dan terbentuk karena adanya pergerakan harga yang ditentukan oleh tingkat permintaan dan penawaran (Hartono, 2017).

Data harga saham diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia dan Yahoo Finance. Indikator variabel harga saham dapat diukur sebagai berikut:

- Harga saham saat penutupan (*Closing Price*) periode Desember 2018-2022.

1.8.2 Return On Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) yang merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui modal yang dimiliki (Putra, 2018).

Adapun indikator untuk mengukur variabel ROE adalah sebagai berikut:

- Laba bersih setelah pajak (*Earning After Tax*)
- Total modal atau ekuitas perusahaan

Melalui indikator-indikator tersebut, ROE dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

1.8.3 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh utangnya melalui perbandingan liabilitas terhadap ekuitas suatu entitas (Kasmir, 2016). Semakin tinggi rasio ini, berarti semakin banyak proporsi utang dibanding total modal yang ada. Sebaiknya, proporsi utang yang dimiliki perusahaan tidak melebihi modal yang dimiliki untuk mengurangi risiko gagal bayar dan beban bunga yang tinggi (Sutrisno, 2017). Hal ini dapat mencerminkan potensi, manfaat, dan risiko yang berasal dari penggunaan utang. Indikator variabel DER sebagai berikut:

- Total Utang
- Modal

Secara matematis, DER dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Ekuitas}}$$

1.8.4 *Dividend Payout Ratio (DPR)*

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

Indikator variabel DPR sebagai berikut:

- Dividen per lembar saham
- Laba per lembar saham

Secara matematis, DPR dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

1.9 Metode Penelitian

Metode penelitian didefinisikan sebagai suatu cara sistematis untuk memperoleh data sesuai dengan tujuan dan fungsinya (Sugiyono, 2018). Selain sistematis, metode penelitian juga harus dilakukan dengan rasional (masuk akal) dan empiris (berdasarkan bukti yang dapat diamati oleh indera manusia).

1.9.1 Tipe Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanasi yang bertujuan untuk mengonfirmasi ulang terkait hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya

melalui pengujian hipotesis yang mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu (Ngatno, 2015). Maka dari itu, penelitian ini dapat dikatakan penelitian eksplanasi karena bertujuan untuk menguji ulang pengaruh ROE, DER, dan DPR terhadap Harga Saham.

1.9.2 Populasi dan Sampel

1.9.2.1 Populasi

Populasi didefinisikan sebagai objek atau subjek dalam lingkup tertentu yang memiliki ciri khusus berdasarkan kriteria yang ditetapkan peneliti secara keseluruhan (Sugiyono, 2018). Adapun objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan properti & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun penelitian yaitu tahun 2018-2022 yang berjumlah 59 perusahaan.

1.9.2.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dan perwakilan yang memenuhi kriteria tertentu (Sugiyono, 2018). Adapun teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang mengacu pada penggunaan kriteria yang ditetapkan peneliti. Berikut merupakan kriteria-kriteria sampling dalam penelitian ini:

1. Perusahaan sektor Properti dan Real Estate menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2018-2022 pada laman BEI ataupun laman perusahaan masing-masing.
2. Perusahaan sektor Properti dan Real Estate tidak mengalami delisting
3. Perusahaan sektor Properti dan Real Estate membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2018-2022.

Tabel 1. 3 Proses Penyaringan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor properti & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	59
2.	Perusahaan yang mengalami delisting	-
3.	Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut pada selama 2018-2022	6
TOTAL		6

Adapun sampel yang telah disaring adalah sebagai berikut:

Tabel 1. 4 Daftar saham yang dijadikan sampel

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1.	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
2.	DMAS	PT Pura Deltalestari Tbk
3.	JRPT	PT Jaya Real PropertyTbk
4.	MTLA	PT Metropolitan Land Tbk
5.	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk
6.	RDTX	PT Roda Vivatex Tbk

Sumber: Data diolah (2023)

Dengan dasar pada kriteria yang telah ditetapkan tersebut, maka didapat sejumlah 6 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut. Melalui data tersebut, maka dapat diperoleh 30 data yang dapat diteliti. Angka ini diperoleh dari jumlah perusahaan dikali dengan lamanya periode penelitian yaitu 6 perusahaan dikali 5 tahun.

1.9.3 Jenis dan Sumber data

1.9.3.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang berbentuk data berkala atau time-series. Data kuantitatif merupakan data yang berbentuk numerik dan memiliki nilai (Sugiyono, 2018). Data berkala merupakan data

yang dikumpulkan beberapa kali dalam interval waktu yang relatif sama menggunakan instrumen yang sama dan objek yang sama (Sugiyono, 2018).

1.9.3.2 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian berbentuk data sekunder yang berasal dari sumber eksternal, yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan properti & real estate tahun 2018-2022. Sumber data tersebut diperoleh dari:

1. Bursa Efek Indonesia (idx.co.id)
2. Yahoo Financial (finance.yahoo.com)
3. Stockbit (stockbit.com)
4. PT Ciputra Development Tbk (ciputradevelopment.com)
5. PT Pura Deltalestari Tbk (deltamas.id)
6. PT Jaya Real Property Tbk (jayaproperty.com)
7. PT Metropolitan Land Tbk (metropolitanland.com)
8. PT Plaza Indonesia Realty Tbk (plazaindonesiarealty.com)
9. PT Roda Vivatex Tbk (rodavivatex.co.id)

1.9.4 Skala Pengukuran

Skala pengukuran merupakan panduan untuk mengukur data kuantitatif (Sugiyono, 2018). Penelitian ini menggunakan skala rasio yang mencakup semua skala yaitu nominal, ordinal, dan interval di samping memberikan keterangan tentang nilai absolut dari objek yang diukur. Angka pada skala rasio menunjukkan nilai sebenarnya dari objek yang diukur (Suharyadi & Purwanto, 2016).

1.9.5 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen, seperti buku, laporan, ataupun tulisan lainnya yang mendukung penelitian (Sugiyono, 2018).

1.9.6 Teknik Analisis

Teknik analisis data merupakan cara menganalisis data untuk menguji permasalahan dalam penelitian melalui beberapa proses secara sistematis (Sugiyono, 2018). Penelitian ini menggunakan teknik analisis statistik deskriptif yaitu teknik analisis melalui pendeskripsian dan penggambaran data yang diolah menjadi sebuah informasi (Suharyadi & Purwanto, 2016).

1.9.6.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan salah satu tahapan yang harus dilakukan sebelum melakukan uji regresi. Hal ini dilakukan karena uji asumsi klasik dapat melihat persebaran data dan model regresi apakah normal atau tidak. Adapun beberapa tahapan dalam uji asumsi klasik di antaranya yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

1.9.6.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk melihat model regresi, apakah berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016). Selain itu, jika asumsi model regresi tidak terdistribusi secara normal, maka validitas dalam uji statistik, terlebih untuk jumlah sampel yang kecil patut diragukan.

Terdapat dua cara untuk mendeteksi normalitas pada model regresi, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Penggunaan analisis grafik biasanya menggunakan grafik histogram yang menyebar dan mengikuti arah garis

histogramnya. Selain itu, penggunaan grafik probability plot juga dapat melihat distribusi nilai residual.

Akan tetapi, penggunaan grafik tersebut terkadang bersifat subjektif dan bisa menyesatkan. Oleh karena itu, penggunaan Uji Kolmogorov-Smirnov dapat memperkuat dalam melihat persebaran nilai residual yang mana data tersebut harus memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ agar dikatakan normal.

1.9.6.1.2 Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui apakah ada korelasi antara variabel independen dalam model regresi, uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai VIF dan nilai toleransi masing-masing variabel independen. Dengan asumsi bahwa nilai VIF lebih besar dari 0,10 dan nilai toleransi kurang dari 10, maka data tidak menunjukkan gejala multikolinearitas (Ghozali, 2016).

1.9.6.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk melihat keberadaan korelasi antara variabel pengganggu dalam penelitian. Uji autokorelasi dapat dilakukan metode Durbin-Watson. Dalam metode Durbin-Watson, dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut: Jika nilai Durbin-Watson lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$, maka hipotesis terdapat autokorelasi; jika nilai Durbin-Watson terletak antara dU dan $(4-dU)$, maka tidak ada autokorelasi, dan jika nilai Durbin-Watson antara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$, maka tidak ada kesimpulan (Ghozali, 2016).

1.9.6.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat pertidaksamaan residual dalam model regresi. Penelitian ini menggunakan uji park untuk menguji heteroskedastisitas tersebut. Metode Uji Park meregresikan nilai logaritma

natural residual kuadrat (Lne^2) dengan variabel independen. Basis pengambilan keputusan untuk uji heteroskedastisitas dengan uji park adalah sebagai berikut:

- Jika nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.
- Jika nilai signifikansi (Sig.) lebih kecil dari 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

1.9.6.2 Uji Koefisien Korelasi

Uji koefisien korelasi dilakukan untuk melihat kekuatan derajat hubungan dan arah antara variabel X dan variabel Y. Arah tersebut bisa positif dan juga negatif. Arah positif menunjukkan hubungan yang searah, sedangkan arah negatif menunjukkan arah yang berlawanan. Nilai korelasi sendiri berada di rentang 1 hingga -1, yang mana jika nilainya semakin mendekati 1 atau -1 menandakan hubungan yang semakin kuat. Berikut merupakan interpretasi dari nilai korelasi menurut Sugiyono (2018):

Tabel 1. 5 Interpretasi Korelasi

Koefisiensi Korelasi	Tingkat Korelasi
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 - 0,599	Sedang
0,60 - 0,799	Tinggi
0,80 - 1,000	Sangat Tinggi

1.9.6.3 Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) dapat mengukur seberapa besar proporsi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi dapat dilihat melalui nilai R-squared (R^2)

pada tabel model summary. Nilai koefisien determinasi berada pada rentang 0 hingga 1 yang mana jika nilai semakin mendekati 1 menandakan proporsi variabel independen dalam menjelaskan dan memprediksi variabel dependen semakin jelas dan akurat (Ghozali, 2016). Maka dari itu, koefisien determinasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KD = R^2 \times 100\%$$

1.9.6.4 Analisis Regresi Sederhana

Analisis regresi dilakukan untuk menguji pengaruh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Berikut merupakan persamaan umum dalam melakukan analisis regresi linear sederhana menurut Sugiyono (2018):

$$Y = a + bX + e$$

Keterangan:

- Y = Variabel dependen (Harga saham)
- a = Konstanta atau bila harga X = 0
- b = Koefisien regresi
- X = Nilai variabel independen
- e = Kekeliruan (error)

1.9.6.5 Analisis Regresi Berganda

Analisis linear berganda dilakukan untuk melihat hubungan variabel independen dengan variabel dependen secara simultan.

Analisis regresi berganda juga dapat dirumuskan menjadi persamaan berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y	=	Variabel dependen (Harga saham)
α	=	Konstanta
b1 s/d b3	=	Koefisien regresi
X1	=	<i>Return On Equity (ROE)</i>
X2	=	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>
X3	=	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>
e	=	Kekeliruan (error)

Analisis ini dilakukan karena dalam penelitian ini menggunakan variabel independen yang lebih dari dua.

1.9.6.6 Uji t

Uji – t dilakukan untuk melihat pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (Ghozali, 2016). Berikut beberapa langkah yang dilakukan dalam uji – t:

1) Merumuskan hipotesis

- Ho : $b_1, b_2, b_3 = 0$ ROE, DER, dan DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham
- Ha : $b_1, b_2, b_3 \neq 0$ ROE, DER, dan DPR berpengaruh terhadap harga saham

2) Menentukan taraf signifikansi sebesar 5% dengan derajat kebebasan (n-k) pada t tabel sebesar 5%

3) Menentukan t-tabel

Penentuan t tabel dengan signifikansi 5% dengan derajat kebebasan $df = n - k$.

4) Mengambil kesimpulan

- Apabila $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti tidak ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.
- Apabila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti terdapat pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.

1.9.6.7 Uji f

Uji – f dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Pengujian tersebut dilakukan dengan mengacu pada tabel distribusi F. Berikut merupakan langkah-langkah dalam uji – f :

- 1) Menentukan formulasi hipotesis.
 - $H_0 : b_1, b_2, b_3 = 0$, maka ROE, DER, dan DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham.
 - $H_0 : b_1, b_2, b_3 \neq 0$, maka ROE, DER, dan DPR berpengaruh terhadap harga saham.
- 2) Menentukan *level of significant* α sebesar 5 % dan derajat kebebasan $(n_1) = k - 1$ dan $(n_2) = n - k$.
- 3) Menentukan taraf signifikansi sebesar 5 % pada tabel distribusi F.
- 4) Menghitung nilai F hitung.
- 5) Mengambil kesimpulan.
 - Jika $F \text{ hitung} \leq F \text{ tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya, variabel independen (X) secara simultan tidak mempengaruhi variabel dependen (Y).

- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, variabel independen (X) secara simultan mempengaruhi variabel dependen (Y).