

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Rodiyatul Kusnia¹, Musviyanti²

¹Universitas Mulawarman, Samarinda, Indonesia.

²Universitas Mulawarman, Samarinda, Indonesia.

Corresponding author: musviyanti@feb.unmul.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan mengungkapkan bagaimana pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap harga saham pada sektor property dan real estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 11 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling. Analisis data dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis analisis regresi linier berganda ditemukan bahwa earnings per share berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Return on assets, Debt to equity ratio berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Abstract

This study aims to reveal how the effect of financial performance and dividend policy on stock prices in the property and real estate sector on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019. The sample in this study are 11 companies using purposive sampling method. Data analysis was performed using multiple linear regression analysis. Based on the results of multiple linear regression analysis, it was found that the earnings per share had a positive and significant effect on stock prices. Return on assets, debt to equity ratio has positive and insignificant effect on stock prices. and dividend policy as proxied by the Dividend Payout Ratio has no effect on stock prices.

This is an open-access article under the CC-BY-SA license.



Copyright © 2024 Rodiyatul Kusnia, Musviyanti.

Article history

Received 2024-01-03

Accepted 2024-02-12

Published 2024-02-26

Kata kunci

Kinerja Keuangan;
Kebijakan Dividen;
Harga Saham.

Keywords

Financial Performance;
Dividend Policy;
Stock Price;

1. Pendahuluan

Sektor *property* dan *real estate* adalah sektor yang terdaftar di bursa efek Indonesia memiliki andil dalam membangkitkan perekonomian negara. Sektor ini juga dinilai menjadi barometer kemajuan ekonomi negara dan merupakan sektor yang memberikan sinyal bangkit atau terpuruknya perekonomian negara. Memasuki era Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) 2015, beberapa sektor industri mulai melakukan persiapan. Khusus di bidang properti, MEA dianggap sebagai peluang sekaligus tantangan besar. Beberapa fenomena yang terjadi pada sejumlah korporasi sektor properti Indonesia mengalami tingkat pertumbuhan yang bervariasi. Kinerja terbaik tahun 2018 dibukukan oleh Pakuwon Jati. Total penjualan naik 23,16% YoY atau *Year on Year* menjadi Rp 7,08 triliun, sedangkan laba bersih juga tumbuh 35,78% YoY menjadi Rp2,54 triliun. Peningkatan penjualan PWON disokong pertumbuhan signifikan pada pos penjualan tanah yang meroket 76,85% YoY. Kemudian diikuti bisnis sewa dan jasa pemeliharaan, hotel hingga kondominium serta kantor, yang jika ditotal menyumbang kan sekitar 70% pendapatan. Selain PWON, berikutnya adalah Ciputra Development. Laba CTRA melesat 32,55% YoY menjadi Rp 1,19 triliun, begitu pun Summarecon Agung yang labanya melonjak 23,93% YoY menjadi Rp 448,71 miliar (cnbcindonesia.com). Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, investor melihat perusahaan mengelola usahanya dengan baik dapat ditandai dengan naiknya harga saham suatu perusahaan. Bila permintaan terhadap saham suatu emiten tinggi dapat meningkatkan harga saham tersebut. Harga saham yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan calon investor terhadap emiten. Sebaliknya, jika harga saham mengalami penurunan terus-menerus berarti dapat menurunkan nilai pasar emiten dimata investor (Zuliarni, 2012).

Keputusan investasi saham di pasar modal tidak terlepas dari penilaian kinerja perusahaan. Ukuran kinerja perusahaan yang paling banyak digunakan adalah kinerja keuangan yang diukur dari informasi laporan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan merupakan hal yang sangat penting, karena para investor maupun calon investor tentunya akan memilih perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Sehingga para investor akan menggunakan kinerja keuangan perusahaan sebagai salah satu alat untuk melihat apakah perusahaan mengalami perkembangan atau sebaliknya. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan alat-alat analisis keuangan seperti analisis rasio.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham adalah kebijakan dividen. Ainun (2019) menjelaskan bahwa investor memiliki kepentingan pada kebijakan dividen karena dividen merupakan sumber pendapatan dari investasi perusahaan. Aspek utama dari kebijakan dividen adalah menentukan porsi laba perusahaan dengan membagikan menjadi dividen atau ditahan untuk *reinvestment* perusahaan (Putri dan Purnamasari, 2018). Penentuan proporsi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR). Semakin besar porsi dividen yang dibagikan maka semakin besar pula tingkat DPR. Sebaliknya, jika porsi laba ditahan semakin besar maka DPR akan semakin rendah. Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai kinerja (*performance*) perusahaan (Putri dan Purnamasari, 2018).

Salah satu kinerja keuangan perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan untuk menilai suatu perusahaan ada beberapa yakni rasio profitabilitas dengan indikator *Earning Per Share* (EPS). Harahap (2012) investor akan tertarik menanamkan modalnya diukur dari kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba. Karena hal itu mencerminkan kemampuan perusahaan memberikan keuntungan kepada pemegang sahamnya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mariana (2016) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian Fauza dan Mustanda (2016) menyatakan *Earning per share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. *Return On Asset* (ROA) melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan keuntungan sesuai yang diharapkan (Fahmi, 2016). Zuliarni (2012) menyatakan dari hasil penelitian diketahui bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA dan harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dikemukakan Fauza dan Mustanda (2016) menyatakan bahwa ROA terdapat pengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. *Debt to*

Equity Ratio (DER) adalah sumber modal eksternal yang dimiliki perusahaan. Utang juga dapat mengukur bagaimana kinerja keuangan perusahaan, hal itu dapat dihitung menggunakan DER (Hidayat dan Topowijono, 2018). Penelitian yang dilakukan Mariana (2016) menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Bailia., dkk (2016) dimana DER berpengaruh terhadap harga saham. Artinya naik turunnya DER mempengaruhi harga saham dan mencerminkan risiko perusahaan cukup tinggi. Karena investor akan berusaha menghindari saham yang memiliki DER tinggi. Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah persentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen disebut sebagai *dividend payout ratio*. Semakin tinggi DPR semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (Sutrisno, 2012). Menurut penjelasan tersebut penelitian Bailia., dkk (2016) menyatakan bahwa berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Fauza dan Mustanda (2016) menyatakan *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian ini mereplikasi dan mengembangkan penelitian terkait sebelumnya oleh Mariana (2016). Perbedaan penelitian yang peneliti lakukan dengan yang terdahulu yaitu:

- 1) Penelitian sebelumnya menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV) *Price Book Value* (PBV), dan *Net Profit Margin* (NPM).
- 2) Variabel kebijakan dividen pada penelitian sebelumnya menggunakan skala pengukuran nominal, sedangkan penelitian ini menggunakan skala pengukuran rasio.
- 3) Tahun penelitian sebelumnya peneliti melakukan penelitian selama tahun periode 2016, sedangkan penelitian ini melakukan penelitian selama tahun 2016-2019.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah dibahas di atas maka peneliti melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, penulis menganalisis kinerja keuangan dan kebijakan dividen dengan menghubungkan beberapa rasio terhadap harga saham, hal ini sangat penting bagi investor karena dengan analisis ini investor dapat meramalkan perkembangan perusahaan *property* dan *real estate*. Salah satu caranya dengan menganalisis rasio-rasio keuangan.

1.1. Pengaruh Earning Per Share terhadap Harga Saham

Teori sinyal menyatakan bahwa kinerja perusahaan menjadi suatu sinyal bagi investor yang bisa menjadi *good news* atau *bad news*. Sinyal perubahan EPS yang dilihat dari reaksi harga saham akan membuat pasar bereaksi positif bila pasar cenderung menginterpretasikan bahwa peningkatan EPS dianggap sebagai sinyal tentang prospek cerah perusahaan di masa mendatang, demikian juga sebaliknya pasar akan bereaksi negatif jika terjadi penurunan EPS, yang dianggap sinyal yang kurang bagus tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Pada umumnya EPS menjadi komponen penting yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan. Kecilnya angka EPS suatu perusahaan menggambarkan bahwa kecil kemungkinan investor menerima laba (Hidayat dan Topowijono, 2018). Jika nilai laba per lembar saham meningkat, ada kemungkinan perusahaan dapat membayar lebih banyak dividen atau menerbitkan saham bonus. Dengan keuntungan pemegang saham yang lebih besar akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga dapat mendorong harga saham naik (Asmirantho, 2017).

H₁: EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

1.2. Pengaruh Return On Assets terhadap Harga Saham

Teori sinyal menyatakan bahwa kinerja perusahaan menjadi suatu sinyal bagi investor yang bisa menjadi *good news* atau *bad news*. Sinyal tersebut untuk memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Teori ini memiliki makna informasi maupun sinyal untuk memprediksi keadaan perusahaan di masa mendatang. Penjelasan tersebut menunjukkan apakah sinyal perubahan ROA yang dilihat dari reaksi harga saham mampu meningkatkan ROA yang akan membuat pasar bereaksi positif bila pasar menafsirkan peningkatan ROA dianggap sebagai prospek cerah perusahaan di masa mendatang. Dengan kata lain, ROA akan berpengaruh terhadap harga saham. ROA yang tinggi dapat menarik

calon investor untuk mau menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang semakin besar, dapat diartikan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan dalam keadaan baik, hal ini akan berdampak pula terhadap naiknya harga saham perusahaan tersebut (Fauza dan Mustanda, 2016). Dengan demikian, semakin tinggi ROA maka semakin efektif kinerja perusahaan yang akan mengakibatkan meningkatnya daya tarik investor kepada perusahaan tersebut dan berdampak pada kenaikan harga saham di pasar modal.

H₂ : Return On Assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

1.3. Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham

Teori sinyal menyatakan bahwa kinerja perusahaan menjadi suatu sinyal bagi investor yang bisa menjadi *good news* atau *bad news*. Sinyal tersebut memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Teori ini memiliki makna informasi maupun sinyal untuk memprediksi keadaan perusahaan di masa yang akan datang. Hubungan teori sinyal dengan DER yaitu menunjukkan sinyal positif apabila nilai dari DER rendah, maka ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang yang rendah dan semakin rendah pula resiko yang ditanggung perusahaan. Menurut Hidayat dan Topowijono (2018) semakin tinggi rasio, maka semakin besar dana yang diambil dari luar. Semakin rendah rasio maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, karena tingkat hutang yang digunakan kecil maka tingkat bunga yang dibayarkan juga kecil. Semakin kecil rasio ini berarti kondisi perusahaan semakin baik karena modal untuk menjamin utang lancar masih cukup besar

H₃: Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham.

1.4. Pengaruh Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham

Teori sinyal menyatakan bahwa kinerja perusahaan menjadi suatu sinyal bagi investor yang bisa menjadi *good news* atau *bad news*. Sinyal tersebut untuk memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Teori ini memiliki makna informasi maupun sinyal untuk memprediksi keadaan perusahaan di masa yang akan datang. Penjelasan tersebut menunjukkan apakah sinyal positif perusahaan akan membagikan dividen secara konsisten mampu membuat pasar bereaksi positif. Menurut Kusuma (2018) sebuah perusahaan yang secara konsisten meningkatkan pembayaran dividen menunjukkan indikasi yang jelas bahwa perusahaan stabil dan memiliki banyak keuntungan, sehingga kecil kemungkinannya untuk terancam oleh ketidakpastian pasar dan kelesuan ekonomi.

Menurut Sha (2015) DPR merupakan perbandingan jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham terhadap laba bersih per lembar saham, sehingga investor atau pemegang saham dapat melihat bahwasannya perusahaan sukar untuk diprediksi. Menurut Putri dan Purnamasari (2018) pengumuman dividen dapat dijadikan informasi oleh pemegang saham mengenai kinerja perusahaan sehingga diharapkan dapat mendorong harga saham. Penjelasan tersebut menunjukkan bahwa apakah pembagian dividen ditafsirkan sebagai sinyal oleh para pemodal tentang prospek dan risiko perusahaan di masa akan datang. Sebaliknya, jika perusahaan memotong nilai dividen akan dianggap sebagai sinyal buruk karena dianggap kekurangan likuiditas (hartono, 2015).

2. Metode

Tabel 1. Data Populasi dan Sampel Penelitian berdasarkan Kriteria

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Jumlah populasi perusahaan <i>Property dan real Estate</i> yang terdaftar di BEI tahun periode 2016 – 2019	65
Perusahaan <i>property dan real estate</i> yang tidak terdaftar (<i>listing</i>) di BEI selama periode 2016-2019	(19)
Perusahaan <i>property dan real estate</i> yang terdaftar di BEI yang tidak memiliki laba bersih positif	(1)
Perusahaan yang tidak membayarkan deviden secara berturut-turut selama periode penelitian (4 tahun).	34

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	11
Jumlah data= (Sampel yang diteliti x jumlah tahun penelitian 2016-2019).	(11 x 4 = 44)

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan perusahaan pada properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya melalui orang lain atau melalui dokumen (Sugiyono, 2013). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh melalui berbagai sumber yaitu: www.idx.co.id dan www.yahoofinance.com.

Metode pengumpulan data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dan kepustakaan. Metode dokumentasi yaitu peneliti melakukan pengumpulan data sekunder yang merupakan data olahan dari website resmi www.idx.co.id dan www.yahoofinance.com. Metode kepustakaan dilakukan dengan cara membaca buku-buku pustaka, refrensi dan sebagainya. Untuk langkah pengujian yakni analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokoreasi), analisis regresi linear berganda, uji F, uji koefisien determinasi (R^2), dan uji hipotesis (uji t).

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif yang digunakan yaitu untuk variabel independen meliputi EPS, ROA, DER, DPR dan variabel dependen adalah harga saham. Ghozali (2018) mengemukakan hasil dan uji statistik deskriptif menjelaskan tentang data-data statistik dari masing-masing variabel seperti tendensi sentral (mean, median, modus). Standar deviasi, yaitu besaran varian atau perbedaan nilai antara nilai data minimal dan maksimal

Data penelitian yakni sebanyak 44, hasil analisis deskriptif dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	44	5.56	994.73	118.7623	263.05017
ROA	44	.93	17.73	6.7918	3.98570
DER	44	4.33	219.75	73.4250	54.87766
DPR	44	3.53	168.77	25.7818	32.89834
HARGA SAHAM	44	3.91	9.05	6.1082	1.17636
Valid N (listwise)	44				

Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas menunjukkan terdapat 44 data dengan total sampel 11 perusahaan. variabel EPS mempunyai nilai mean (rata-rata) sebesar 118.7623 dan standar deviasi sebesar 263.05017. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari mean menandakan bahwa variabel EPS bersifat heterogen. Variabel ROA mempunyai nilai mean (rata-rata) sebesar 6.7916 dan standar deviasi sebesar 3.98560. Standar deviasi yang lebih kecil dari mean menandakan bahwa data bersifat homogen. Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan tidak ada kesenjangan yang cukup besar pada variabel. Variabel DER mempunyai nilai mean (rata-rata) sebesar 86.0475 dan standar deviasi sebesar 63.77993. Standar deviasi yang lebih kecil dari mean menandakan bahwa data bersifat homogen. Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan tidak ada kesenjangan yang cukup besar pada variabel. Variabel DPR mempunyai nilai nilai mean (rata-rata) sebesar 15.2443, dan standar deviasi sebesar 9.26819. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari mean menandakan bahwa data bersifat homogen. Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan tidak ada kesenjangan yang cukup besar pada variabel.

3.2. Analisis Regresi Linear Berganda

Model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y: Harga Saham

α : Konstanta

$\beta_1 \beta_2$: Koefisien Regresi

X_1 : Earning Per Share

X_2 : Return On Asset

X_3 : Debt to Equity Ratio

X_4 : Dividend Payout Ratio

E : Kesalahan Regresi (regresi error)

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	5.251	.394	13.332	.000
1	EPS	.003	.001	.715	.000
	ROA	.058	.036	.196	.116
	DER	.004	.003	.166	.176
	DPR	-.007	.004	-.193	.089

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM.

Hasil uji analisis regresi linear berganda telah diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 5.251 + 0.003 X_1 + 0.058 X_2 + 0.004 X_3 - 0.007 X_4 + e$$

3.3. Uji F

Tabel 4. Hasil uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	38.127	4	9.532	17.389	.000 ^b
	Residual	21.378	39	.548		
	Total	59.505	43			

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

b. Predictors: (Constant), DPR, EPS, DER, ROA

Berdasarkan tabel diatas hasil uji F diketahui nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang berarti variabel EPS, ROA, DER, DPR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham secara simultan (bersama-sama).

3.4. Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.800 ^a	.641	.604	.74037	1.122

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

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat nilai dari koefisien determinasi (R square) sebesar 0,641 yang berarti bahwa kontribusi variabel independen EPS, ROA, DER, dan DPR terhadap variabel dependen harga saham memiliki pengaruh sebesar 64% dan sisanya sebesar 36% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

3.5. Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 6. Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.251	.394		13.332	.000
	EPS	.003	.001	.715	6.215	.000
	ROA	.058	.036	.196	1.607	.116
	DER	.004	.003	.166	1.377	.176
	DPR	-.007	.004	-.193	-1.744	.089

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

- 1) EPS (X_1) memiliki arah hubungan positif dengan nilai koefisien Beta 0,03. Nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang artinya EPS berpengaruh positif dan juga signifikan terhadap harga saham.
- 2) ROA X_2 memiliki arah hubungan yang positif dengan nilai koefisien Beta 0,58. Nilai signifikansi sebesar $0,116 > 0,05$ yang artinya ROA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham.
- 3) DER memiliki arah hubungan yang positif dengan nilai koefisien Beta 0,004. Nilai signifikansi sebesar $0,176 > 0,05$ yang artinya DER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham.
- 4) DPR memiliki arah hubungan yang negatif dengan nilai koefisien Beta -0,007. Nilai signifikansi sebesar $0,089 > 0,05$ yang artinya DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

3.6. Pengaruh Earning Per Share terhadap Harga Saham

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa hipotesis pertama berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. *Signaling theory* menjelaskan bahwa informasi tentang laporan keuangan perusahaan yang digunakan oleh investor sebagai sinyal perusahaan di masa mendatang. Sinyal perubahan EPS dapat dilihat dari reaksi harga saham. Peningkatan EPS akan membuat pasar bereaksi positif. Bila pasar cenderung menginterpretasikan bahwa peningkatan EPS dianggap sebagai sinyal tentang prospek cerah perusahaan di masa mendatang, demikian juga sebaliknya pasar akan bereaksi negatif jika terjadi penurunan EPS dianggap sinyal kurang bagus tentang prospek perusahaan di masa mendatang.

Saham dengan EPS yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut telah berhasil memberikan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya, yang nantinya akan dapat mendorong minat investor maupun calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi permintaan atas saham tersebut, maka akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan. Jadi jika nilai EPS meningkat, maka harga saham juga akan ikut meningkat. Semakin tinggi EPS yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Mariana (2013) dan penelitian Fauzan dan Mustanda (2016) menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.

3.7. Pengaruh Return On Assets Terhadap Harga Saham

Hasil uji regresi untuk hipotesis ketiga menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin rendah ROA yang dimiliki perusahaan maka tidak akan mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap tingginya harga saham. *Signaling theory* menjelaskan bahwa informasi tentang laporan keuangan

perusahaan yang digunakan oleh investor sebagai sinyal perusahaan di masa mendatang. Sinyal perubahan ROA dapat dilihat dari reaksi harga saham. Peningkatan ROA akan membuat pasar bereaksi positif, demikian juga sebaliknya jika terjadi penurunan ROA pasar akan bereaksi negatif dan menanggapi sinyal buruk tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi ROA menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba. Dengan demikian semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif kinerja perusahaan tidak terbukti dari adanya hasil penelitian ini, yang artinya naik turunnya rasio ROA tidak akan mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya.

3.8. Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham

Hasil uji regresi untuk hipotesis ketiga menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang sudah ada sebelumnya. Teori mengatakan bahwa harga saham cenderung akan menurun dengan semakin tingginya risiko penggunaan hutang. Tidak berpengaruhnya DER terhadap harga saham dapat disebabkan oleh pandangan investor yang menganggap bahwa DER belum dapat menunjukkan kondisi perusahaan dalam kondisi baik atau buruk. DER tidak berpengaruh secara signifikan artinya sinyal positif atau negatif yang didapat oleh investor tidak merubah pandangan investor terhadap rasio DER, sehingga pandangan investor terhadap besar kecilnya nilai DER dalam perusahaan tersebut belum dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham.

3.9. Pengaruh Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham

Teori sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor) berkaitan dengan pemahaman tentang bagaimana suatu sinyal dapat bermanfaat atau sangat bernilai sementara sinyal yang lain tidak berguna. Sinyal dimaksudkan untuk meyoratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi (*information content*) untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal. DPR merupakan perbandingan jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham terhadap laba bersih per lembar saham. Hasil uji regresi untuk hipotesis ketiga menunjukkan bahwa DPR tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Ditolaknya hipotesis keempat mengindikasikan bahwa DPR tidak dapat dijadikan sebagai faktor penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Dalam penelitian ini menyatakan bahwa jika ada kenaikan dividen akan diikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya jika terjadi penurunan dividen maka akan diikuti pula oleh penurunan harga saham tidak terbukti. Ini akan menjadi sinyal baik atau buruk untuk investor maupun calon investor dengan melihat kondisi apakah perusahaan konsisten membagikan dividen atau menahannya sebagai modal, tetapi investor atau calon investor akan lebih mengikuti trend yang terjadi di pasar. Sehingga kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen atau tidak membagikan dividen tidak direspon oleh pasar sehingga tidak mengakibatkan perubahan harga saham

4. Simpulan

- 1) EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Maka hipotesis pertama (H1) diterima. Jika nilai EPS meningkat, maka harga saham juga akan ikut meningkat. Semakin tinggi EPS yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. masyarakat semakin maksimal.
- 2) ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hipotesis kedua (H2) ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai negatif, memberikan bukti empiris bahwa ROA yang semakin tinggi cenderung membuat harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia semakin turun.
- 3) DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu hipotesis ketiga (H3) ditolak. Tidak berpengaruhnya DER terhadap harga saham dapat disebabkan oleh pandangan investor yang menganggap bahwa DER belum dapat menunjukkan kondisi

perusahaan dalam kondisi baik atau buruk. DER tidak berpengaruh secara signifikan artinya sinyal positif atau negatif yang didapat oleh investor tidak merubah pandangan investor terhadap rasio DER, sehingga pandangan investor terhadap besar kecilnya nilai DER dalam perusahaan tersebut belum dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham.

- 4) DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Maka hipotesis keempat (H4) ditolak. Ditolaknya hipotesis keempat mengindikasikan bahwa dividen yang dibayarkan oleh emiten kepada para pemegang saham tidak menyebabkan naiknya harga saham. Harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan atau penurunan tidak dipengaruhi oleh pembayaran dividen. Harga saham perusahaan menurut investor tidak dilihat dari dividennya. Jadi DPR tidak dapat dijadikan sebagai faktor penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi.

Daftar Pustaka

- Ainun, M. B. (2019). *Effect of Dividend Policy on Stock Prices (Study of Manufacturing Companies in the Indonesia Stock Exchange Period 2011-2015)*16(2):230-37. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL%0APengaruh>
- Aminah, S, Khami mah, & Dwiyantri. R. (2020). *Determinants of Stock Prices of Mining Companies. International Journal of Economics and Management Studies* 7 (8): 21-27. <https://doi.org/10.14445/23939125/ijems-v7i8p103>.
- Asmirantho, E, & Somantri. O. K. (2017). *The Effect of Financial Performance on Stock Price At Pharmaceutical Sub-Sector Company Listed in Indonesia Stock Exchange*. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* 3 (2): 94-107. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v3i2.778>.
- Ayuningtyas, D. (2018) *Memotret Kinerja Emiten Properti 2018, Siapa Jawaranya?*, April02. Diakses pada 20 Mei 2021. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190402172812-17-64381/memotret-kinerja-emiten-properti-2018-siapa-jawaranya>.
- Brigham, E.F, & Houston, J.F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fadhililla, R. R, & Nazar, M.R. (2015). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Profit After Tax (PAT) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013*. *E-Proceeding of Management* 2 (3): 3393-3400.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Fauza, M. S., dan Mustanda. I. K. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Earning Per Share (Eps) Dan Dividend Payout Ratio (Dpr) Terhadap Harga Saham*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5 (12): 253587.
- Bailia, F. F.W., Tommy, P., Baramulli, D.N. (2016). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16 (3): 270-78.
- Hidayat, D., & Topowijono. (2018). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Pertambangan Minyak Dan Gas Bumi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)*. *Jurnal Administrasi Bisnis* 62 (1): 36-44.
- Hartono, J. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Hawa, I. B., & Prijati. (2017). *Pengaruh ROA, DER, NPM, Dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 6 (11): 564-93. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/893>.
- Husnan, S, Pudjiastu, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kusuma, Pradana Jati, Sri Hartoyo, and Hendro Sasongko. 2018. "Analysis of Factors That Influence Dividend Payout Ratio of Coal Companies in Indonesia Stock Exchange." *Jurnal Dinamika Manajemen* 9 (2): 189–97. <https://doi.org/10.15294/jdm.v9i2.16417>.
- Mariana, C. (2016). *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Survei Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia tahun 2013)*. E-Jurnal Ilmiah Akuntansi 1 (1): 22–42.
- Martalenta, & Malinda, M. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. (M. A. S, Ed.). Bandung: ANDI. <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/10507>
- Putri, I. K., & Purnamasari. I. (2018). *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia)*. Organum: Jurnal Saintifik Manajemen Dan Akuntansi 01 (01): 8–15.
- Sha, T. L. (2015). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Net Profit Margin, Return on Equity, Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010 – 2013*. *Jurnal Akuntansi* 19 (2): 276. <https://doi.org/10.24912/ja.v19i2.99>.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Spence. (1973). *Job Market Signaling*. *The Quarterly Journal Of Economics*, 87(3), 355–374.
- Ramadhana, A.A, Sjahrudin, H, Purnomo, S.H. (2013). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham*. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 1 (1): 53–68. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v1i1.254>.
- Deitiana, T. (2011). *Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dividen Terhadap Harga Saham*. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 13 (1): 57–66.
- Zuliarni, S. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining and Mining Service Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. *Jurnal Aplikasi Bisnis* 3 (1): 36–48.