



Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023

Sulfiana Satar^{1*}, Zulkifli Bokiu², Ayu Rakhma Wuryandini³

¹⁻³ Program Studi Akuntansi, Universitas Negeri Gorontalo, Indonesia

Email : sulfianasatar19@gmail.com^{1*}, zulkifli.bokiu@ung.ac.id², ayurakhma@ung.ac.id³

Korespondensi penulis : sulfianasatar19@gmail.com

Abstract. *Property & real estate companies are one of the sectors in the capital market that also determine the success of the country's economy. However, in 2020 this sector experienced the deepest decline of 33.56% due to a decrease in people's purchasing power, which then had an impact on a decrease in sales, thus reducing the company's net profit. This resulted in a decrease in stock prices. This study aims to test the effect of return on assets (ROA) and debt to asset ratio (DAR) on stock prices. The stock price used is the closing price per year. This study uses 15 samples of property & real estate sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2023 period. The sampling method used in this study is the purposive sampling technique and the type of data used is secondary data. The data analysis method used is panel data regression analysis, using Eviews 12 software. The results of this study indicate that return on assets (ROA) has a positive and significant effect on stock prices. While the debt to asset ratio (DER) has a negative effect on stock prices. Simultaneously, return on assets (ROA) and debt to asset ratio (DAR) have an influence on stock prices in property & real estate sub-sector companies for the period 2019-2023.*

Keywords: Stock Price, Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DAR)

Abstrak. Perusahaan *property & real estate* merupakan salah satu sektor di pasar modal yang turut serta menentukan keberhasilan perekonomian negara. Akan tetapi pada tahun 2020 sektor ini mengalami penurunan terdalam sebesar 33,56% yang diakibatkan oleh penurunan daya beli masyarakat, yang kemudian berimbas pada penurunan penjualan sehingga menurunkan laba bersih perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan harga saham menurun. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *return on asset* (ROA) dan *debt to asset ratio* (DAR) terhadap harga saham. Harga saham yang digunakan adalah *closing price* per tahun. Penelitian ini menggunakan 15 sampel perusahaan sub sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik sampel *purposive sampling* dan jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel, dengan menggunakan software Eviews 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan *debt to asset ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Secara simultan *return on asset* (ROA) dan *debt to asset ratio* (DAR) mempunyai pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor *property & real estate* periode 2019-2023.

Kata Kunci: Harga Saham, Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DAR)

1. PENDAHULUAN

Pasar Modal (*capital market*) merupakan tempat bertemuanya pencari dana (perusahaan) dan penanaman modal (investor) untuk melakukan transaksi (Azis & Sri, 2015). Pasar modal menjadi alternatif sumber pendanaan jangka panjang bagi perusahaan, dimana dana tersebut dimanfaatkan untuk kepentingan investasi. Perusahaan yang memerlukan dana dapat melakukan beberapa cara antara lain dengan melakukan peminjaman ke bank dan menerbitkan saham atau obligasi.

Investasi yang banyak diminati oleh para investor asing maupun dalam negeri di pasar modal adalah bentuk saham. Karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang

menarik (Bursa Efek Indonesia). Namun setiap kegiatan investasi saham tidak hanya memperoleh keuntungan, tetapi juga memiliki berbagai macam risiko dan ketidak-pastian yang tidak bisa di prediksi oleh para investor. Salah satu risiko yang ditimbulkan dari investasi saham yaitu pergerakan harga saham yang terjadi setiap waktu. Secara sederhana harga saham mencerminkan perubahan minat investor terhadap saham tersebut. Jika permintaan terhadap suatu saham tinggi, maka harga saham tersebut akan cenderung tinggi. Demikian sebaliknya, jika permintaan terhadap suatu saham rendah, maka harga saham tersebut akan cenderung turun. Setiap investor memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai melalui keputusan investasi yang diambil. Pada umumnya motif investasi adalah memperoleh keuntungan.

Ketertarikan investor ini dikenal dengan *signaling theory* (teori sinyal) yang menyatakan bahwa seorang investor akan tertarik pada harga saham perusahaan ketika kinerja keuangannya makin baik. Menurut Brigham dan Houston (2015), teori ini memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi informasi atau petunjuk bagi investor bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menekankan bahwa informasi yang diumumkan kepada publik baik yang bersifat negatif maupun positif akan memberikan pengaruh terhadap keputusan investor dalam berinvestasi, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut.

Analisis kinerja pada perusahaan sangat dibutuhkan oleh investor yang akan membeli saham perusahaan dalam menilai tingkat pengembalian saham yang akan dibagikan perusahaan. Kinerja perusahaan berkaitan dengan bagaimana perusahaan dalam memaksimalkan sumber daya yang ada pada perusahaan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Investor perlu melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan, salah satunya adalah dengan melakukan analisis fundamental rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan metode analisis yang sering dipakai karena metode yang paling cepat untuk mengetahui kinerja perusahaan (Bakari et al., 2023). Adapun Rasio yang berhubungan dengan penelitian ini yaitu *return on asset* dan *debt to asset ratio*.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:158) *return on asset* (ROA) merupakan salah satu rasio keuangan yang banyak digunakan perusahaan untuk mengukur kinerja keuangan, *return on asset* (ROA) dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Return on asset* (ROA) digunakan dalam penelitian ini karena ROA merupakan rasio keuangan yang penting untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan dan dapat mempengaruhi harga saham. Sedangkan *Debt to asset ratio* (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Rasio ini dicari dengan cara

membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh aktiva. Sehingga dapat diketahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Rasio *debt to asset ratio* (DAR) digunakan karena rata-rata perusahaan properti di tahun 2020 menambah hutang jangka panjang, sehingga menyebabkan peningkatan rasio hutang atau DAR.

Terkait dengan penjelasan variabel diatas maka penelitian ini dilakukan pada perusahaan *property & real estate*. Sektor *property & real estate* merupakan salah satu sektor di pasar modal turut serta menentukan keberhasilan perekonomian. Semakin banyak perusahaan yang bergerak dibidang *property & real estate* mengindikasikan semakin berkembangnya perekonomian suatu negara, karena pada sektor ini banyak bersinggungan dengan berbagai macam sektor, seperti sektor material, industri logistik, industri bidang jasa, maupun industri keuangan dan perbankan (Sari et al., 2022). Menurut Kusumaningrum (2010) sektor *property & real estate* sulit untuk diprediksi. Naik turunnya sektor ini sangat tinggi yaitu jika pertumbuhan ekonomi meningkat, sektor *property dan real estate* juga mengalami pertumbuhan bahkan melebihi namun sebaliknya ketika pertumbuhan ekonomi menurun, sektor ini juga menurun secara cepat dan drastis.

Berdasarkan data dari bursa efek Indonesia (2024), selama 5 tahun terakhir, dimulai dari tahun 2019-2023 indeks harga saham perusahaan sub-sektor *property & real estate* mengalami fluktuasi. Pada tahun 2019 index harga saham *property & real estate* mengalami kenaikan sebesar 12% akan tetapi pada tahun 2020 index harga saham *property & real estate* mengalami penurunan yang tajam sebesar 21,07%, dimana ditahun tersebut adalah tahun awal mula pandemi covid-19 masuk di Indonesia yang menyebabkan Indonesia mengalami perlambatan ekonomi. Perlambatan tersebut berdampak negatif pada sektor *property & real estate*. Sebagian besar harga property mengalami penurunan yang cukup tajam. Hal ini dikarenakan adanya penurunan permintaan terhadap property seiring dengan meningkatnya kehati-hatian Masyarakat dalam melakukan pengeluaran di Tengah pandemi covid-19 (CNN Indonesia,2021)

Berdasarkan hasil pengamatan dan peninjauan melalui laporan keuangan yang bersumber dari idx.co.id bahwa dapat diketahui 15 emiten *property & real estate* pada tahun 2020 mengalami penurunan pendapatan yang berimbang pada penurunan laba bersih yang cukup besar. Diantara 15 emiten tersebut, laba PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk (SMDM) mengalami penurunan pendapatan yang paling besar yaitu 32,11% hingga mengakibatkan kerugian. Hal ini disebabkan karena penurunan pendapatan yang tinggi dan besarnya beban umum &

administrasi yang mencapai Rp 193,12 miliar serta biaya bunga yang mencapai Rp 125,21 miliar (Kumparan Bisnis, 2021).

Dalam mengambil keputusan untuk membeli saham, investor pasti akan lebih memilih saham yang dapat memberikan *return* yang tinggi. Investor dapat melihat dan menilai kemampuan perusahaan berdasarkan laporan kinerja keuangan. Pada umumnya investor percaya bahwa semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin tinggi pula laba operasinya dan semakin banyak pula keuntungan yang diperoleh investor, dan hal ini akan membuat semakin banyak investor yang menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Semakin besar daya beli saham akan berdampak pada kenaikan harga saham. Sebaliknya, jika perusahaan berkinerja buruk, investor cenderung tidak membeli saham tersebut dan keputusan akhirnya adalah menjual saham tersebut. Hal ini akan meningkatkan penawaran dan akan berdampak pada penurunan harga saham yang akan mempengaruhi *return* saham yang diterima oleh investor.

Penjabaran permasalahan diatas menjadikan dasar sehingga perlu dilakukan penelitian pada perusahaan sektor *property dan real estate* mengenai variabel tersebut. *Return on asset* (ROA) dipilih dalam penelitian ini karena terdapat perbedaan hasil dari penelitian terdahulu, diantaranya Pratama, et all (2020) dan Siahaan, et all (2024) menunjukkan hasil bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan Dewi (2021) menunjukkan hasil bahwa *return on asset* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Pane, et all (2021) serta Sholikin & Fadli (2024) yang menunjukkan hasil bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan *debt to asset ratio* (DAR) dipilih karena ada perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pane, et all (2021) dan Pratiwi, et all (2020) menunjukkan hasil bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sholikin & Fadli (2024) serta Hasan & Rizaldib (2023) menunjukkan hasil bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Berdasarkan fenomena dan penelitian terdahulu terdapat hasil yang inkonsisten, yang menjadikan celah atau gap pada penelitian. Sehingga peneliti mendapat motivasi guna melaksanakan penelitian ulang terhadap penelitian sebelumnya untuk membuktikan konsisten atau inkonsisten bahwa *return on asset* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

2. TINJAUAN TEORITIS

Signaling theory (Teori Signal)

Brigham dan Houston (2015) menyatakan bahwa teori sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sedangkan menurut Fahmi (2015) teori sinyal adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga saham di pasar, sehingga akan memberi pengaruh terhadap keputusan investor. Teori sinyal menjelaskan hubungan dengan masalah pengungkapan informasi, apabila perusahaan mengungkapkan bad news maka pasar akan memberikan reaksi yang negatif dan hal ini konsisten dengan hipotesis pasar efisien.

Menurut Jogyianto (2011) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar. Teori sinyal menekankan bahwa informasi yang diumumkan kepada publik baik yang bersifat negatif maupun positif akan memberikan pengaruh terhadap keputusan investor dalam berinvestasi, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut. Pemberian sinyal mengenai kinerja keuangan diharapkan dapat menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan sebagai bahan pertimbangan.

Pecking Order Theory

Menurut Fahmi (2012) *pecking order theory* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan dan menjual saham di pasar modal dan dana yang berasal dari laba ditahan. Esensi teori ini adalah adanya dua jenis sumber modal, yaitu pembiayaan eksternal dan pembiayaan internal. , menerbitkan hutang, dan menerbitkan ekuitas baru. Perusahaan mengutamakan pembiayaan internal (laba yang ditahan) terlebih dahulu karena pembiayaan ini lebih murah dan tidak berisiko. Ketika pembiayaan internal tersebut tidak dapat mencukupi kebutuhan dana perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan pembiayaan eksternal yaitu dengan menerbitkan hutang. Apabila perusahaan

merasa sudah memiliki jumlah hutang yang terlalu besar, perusahaan dapat menerbitkan ekuitas baru sebagai pembiayaan terakhir (Wulandari & Setiawan, 2019).

Menurut Fahmi (2012) *pecking order theory* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan dan menjual saham di pasar modal dan dana yang berasal dari laba ditahan. Esensi teori ini adalah adanya dua jenis sumber modal, yaitu pembiayaan eksternal dan pembiayaan internal. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang profitable umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena perusahaan mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan pembiayaan eksternal yang sedikit. Perusahaan yang kurang profit akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu pembiayaan internal tidak mencukupi dan utang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai.

Harga Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) harga saham adalah harga yang terjadi di bursa efek. Harga saham dapat naik dan turun dalam waktu yang singkat. Hal tersebut dikarenakan adanya mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham akan cenderung turun (Hartono, 2016). Harga suatu saham yang terjadi di pasar modal pada saat tertentu ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Sedangkan menurut Kurnia (2015) harga saham adalah harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah bahwa tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalisasi nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah go public, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalisasi nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap maksimalisasi kekayaan para pemegang saham.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Kinerja keuangan perusahaan dapat menjadi petunjuk arah naik turunnya harga saham suatu perusahaan. Baik dan buruknya suatu

perusahaan dapat digambarkan melalui kinerja keuangan suatu perusahaan. Hal ini dapat diketahui dengan menganalisis menggunakan alat-alat analisis keuangan untuk mengetahui baik buruknya kondisi keuangan dan prestasi keuangan sebuah perusahaan dalam waktu tertentu (Wibowo, 2014). Suatu keharusan bagi sebuah perusahaan menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan, agar saham tersebut tetap diminati oleh investor.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dicerminkan melalui laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan tersebut. Selain itu analisis terhadap informasi laporan keuangan dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan oleh investor untuk mengetahui perbandingan antara nilai intrinsic saham perusahaan dengan harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan, dan atas pertimbangan tersebut investor dapat mengambil keputusan apakah membeli ataukah menjual saham perusahaan yang bersangkutan. Fungsi informasi keuangan adalah sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, dan penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan. Informasi keuangan tersebut akan digunakan sebagai tolak ukur dan pedoman bagi investor dalam melakukan transaksi jual-beli saham suatu perusahaan.

Analisa rasio keuangan dapat digunakan sebagai alat pengukur kinerja keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan. Rasio keuangan, berisi data tentang posisi perusahaan pada suatu titik operasi perusahaan masa lalu. Rasio-rasio keuangan digunakan untuk menghindari permasalahan dalam membandingkan perusahaan-perusahaan yang berbeda dari sisi ukuran (Ross, 2003). Dalam penelitian ini kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *return on asset* dan *debt to asset ratio*.

Pengertian *Return On Asset* (ROA)

Return on asset (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan asset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas asset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total asset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas asset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset (Hery, 2016).

Menurut Brigham dan Houston (Brigham & Houston., 2001), Rasio laba bersih terhadap total aktivitas mengukur pengembalian atas total aktiva (ROA) setelah bunga dan pajak.

Bambang Riyanto (2001) menyebut istilah ROA dengan *Net Earning Power Ratio (Rate of Return on Investment / ROI)* yaitu kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Keuntungan neto yang beliau maksud adalah keuntungan neto sesudah pajak.

Debt to Asset Ratio (DAR)

Menurut Kasmir (2014:156) *debt to asset ratio* (DAR) adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Menurut Marggaretha (2012) *debt to asset ratio* adalah variabel yang mendefinisikan seberapa banyak proporsi dari aktiva yang sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau kredit.

Menurut Munawir (2010:33) DAR adalah penggunaan hutang. Apabila hasil pengembalian atas aktiva lebih besar daripada biaya hutang, leverage tersebut menguntungkan dan hasil pengembalian atas modal dengan penggunaan leverage ini juga akan meningkat. Namun apabila hasil pengembalian atas aktiva kecil dari biaya hutang, maka leverage akan mengurangi hasil pengembalian atas modal. Makin besar leverage yang digunakan suatu perusahaan, makin besar pengurangan ini. sebagai akibatnya, leverage dapat digunakan untuk meningkatkan hasil pengembalian pemegang saham, tetapi dengan resiko ia akan meningkatkan kerugian pada masa-masa suram. Jadi keuntungan dan kekurangan diperbesar oleh leverage, dan makin besar leverage yang digunakan oleh suatu perusahaan, makin besar pula ketidak tetapan atau naik turunnya hasil pengembalian.

Hipotesis

H_1 : *Return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

H_2 : *Debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

H_3 : *Return on asset* dan *debt to asset ratio* berpengaruh dan signifikan terhadap Harga Saham.

3. METODOLOGI

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Sub-sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh dari website www.idx.co.id dan Galeri Investasi BEI Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Gorontalo. Sumber data penelitian ini adalah data yang diperoleh dari laporan keuangan yang sudah diaudit dan dipublikasikan oleh perusahaan jasa yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Jenis penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dengan melihat laporan tahunan selama periode 2019-2023. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sub-sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu penelitian selama lima tahun dari tahun 2019 sampai 2023 yang terdiri dari 87 perusahaan yang tersedia sahamnya dipasar modal. Dalam penelitian ini pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yakni penarikan sampel berdasarkan kriteria yaitu; Perusahaan sub-sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) penelitian periode 2019-2023. Perusahaan sub-sektor *property & real estate* yang telah menerbitkan laporan keuangan tahunan di BEI secara lengkap 5 tahun berturut-turut selama periode 2019-2023. Perusahaan yang mengalami keuntungan selama periode 2019-2023. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, maka jumlah sampel yang digunakan sebanyak 15 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel. Regresi berganda dengan data panel merupakan regresi gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan *crossection* yang menguji hubungan kausal antara variabel bebas dengan variabel terikat. Alat analisis yang digunakan untuk mengolah data berbentuk kuantitatif adalah Eviews 12.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Hasil Uji Chow

Tabel 1. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	185.818467	(14,58)	0.0000
Cross-section Chi-square	286.907611	14	0.0000

Berdasarkan hasil pengujian uji chow pada tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas yang dihasilkan adalah sebesar 0,0000 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dikarenakan H_0 ditolak, maka penelitian ini perlu dilanjutkan dengan uji hausman.

2. Uji Hausman

Tabel 2. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.201593	2	0.9041

Sumber : Hasil Olahan Data Eviews12 (2024)

Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas dari *cross-section random* adalah sebesar 0,9041 atau lebih besar dari 0,05 yang artinya Ha ditolak sehingga model yang akan digunakan adalah *random effect model*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 3. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Cross-section	Test Hypothesis	
		Time	Both
Breusch-Pagan	141.1133 (0.0000)	2.665267 (0.1026)	143.7786 (0.0000)
Honda	11.87911 (0.0000)	-1.632565 (0.9487)	7.245403 (0.0000)
King-Wu	11.87911 (0.0000)	-1.632565 (0.9487)	4.160080 (0.0000)
Standardized Honda	12.82025 (0.0000)	-1.470141 (0.9292)	4.976034 (0.0000)
Standardized King-Wu	12.82025 (0.0000)	-1.470141 (0.9292)	1.937550 (0.0263)
Gourieroux, et al.	--	--	141.1133 (0.0000)

Sumber : Hasil Olahan Data Eviews12 (2024)

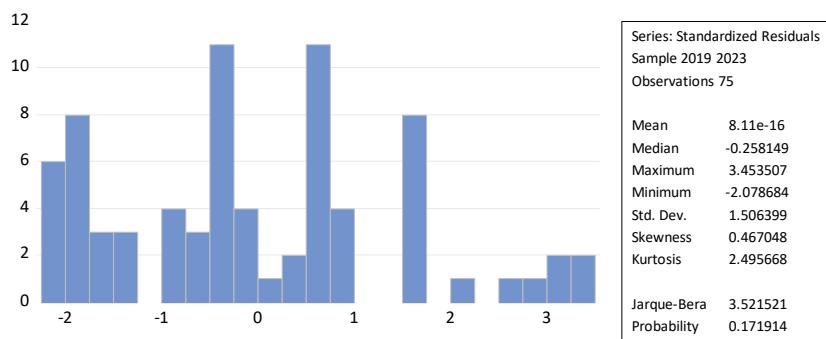
Berdasarkan hasil uji lagrange multiplier pada tabel dapat dilihat bahwa nilai *probability breusch-pagan* adalah sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 yang artinya H0 ditolak sehingga model terbaik yang akan digunakan adalah *random effect model*. Dari hasil

uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini adalah *random effect model* (REM). Model ini digunakan untuk mengatasi ketidakpastian yang ada pada *fixed effect model*.

Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas



Sumber : Hasil Olahan Data Eviews12 (2024)

Berdasarkan tabel hasil uji normalitas diatas, diketahui bahwa nilai probabilitas dari statistik *Jarque-Bera* yang diperoleh sebesar 0,171914 atau lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dari seluruh perusahaan yang diamati telah berdistribusi normal.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.162255	Mean dependent var	0.443013
Adjusted R-squared	0.138985	S.D. dependent var	0.266410
S.E. of regression	0.247204	Sum squared resid	4.399909
F-statistic	6.972521	Durbin-Watson stat	0.783858
Prob(F-statistic)	0.001706		

Sumber : Hasil Olahan Data Eviews12 (2024)

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh Durbin-Watson Statistic sebesar 0,783858. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai dengan 2 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Uji Multikolinieritas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

	ROA	DAR
ROA	1.000000	0.655638
DAR	0.655638	1.000000

Sumber : Hasil Olahan Data Eviews12 (2024)

Berdasarkan hasil pada tabel dapat dilihat bahwa semua korelasi antar variabel independen tidak ditemukan yang memiliki nilai diatas 0,8. Artinya pada model regresi ini tidak terjadi multikolinieritas atau dalam model ini antar setiap variabel independen tidak terjadi korelasi.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.906343	Prob. F(2,72)	0.0611
Obs*R-squared	5.602575	Prob. Chi-Square(2)	0.0607
Scaled explained SS	32.80711	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Sumber : Hasil Olahan Data Eviews12 (2024)

Berdasarkan hasil analisis pada tabel diatas, diperoleh nilai probabilitas Obs*R-squared sebesar 0,0607, dengan asumsi bahwa nilai 0,0607 lebih besar dari 0,05 seperti yang telah disyaratkan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas dan dapat dilakukan pada pengujian hipotesis penelitian.

Hasil Uji Regresi Data Panel

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: HARGA_SAHAM

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/18/25 Time: 22:24

Sample: 2019 2023

Periods included: 5

Cross-sections included: 15

Total panel (balanced) observations: 75

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.622909	0.427891	15.47802	0.0000
ROA	0.052944	0.014675	3.607768	0.0006
DAR	-0.011891	0.003661	-3.248038	0.0018

Sumber : Hasil Olahan Data Eviews12 (2024)

Berdasarkan hasil pada tabel diatas, maka dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = 6,622909 + 0,052944X1 - 0,011891X2$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas, berikut interpretasi dari hasil analisis:

- Nilai konstanta α adalah sebesar 6,622909 hal ini mengindikasikan jika semua variabel independent meliputi *return on asset* (X1) dan *debt to asset ratio* (X2) bernilai 0% atau tidak mengalami perubahan, maka variabel independent atau harga saham sebesar 6,622909.
- Koefisien variabel *return on asset* (X1) membuktikan adanya pengaruh positif sebesar 0,052944 terhadap harga saham. Berdasarkan hasil tersebut, analisis ini menyimpulkan setiap kenaikan 1% dalam *return on asset* akan mengakibatkan peningkatan harga saham sebesar 0,052944, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan.
- Koefisien variabel *debt to asset ratio* (X2) membuktikan adanya pengaruh negatif sebesar -0,011891 terhadap harga saham. Berdasarkan hasil tersebut, analisis ini menyimpulkan setiap kenaikan 1% dalam *debt to asset ratio* akan mengakibatkan penurunan harga saham akan turun sebesar 0,011891, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan.

Hasil Uji Hipotesis

1. Hasil Uji Parsial (Uji T)

Tabel 9. Hasil Uji-t atau Parsial

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 02/18/25 Time: 22:24
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 15
 Total panel (balanced) observations: 75
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.622909	0.427891	15.47802	0.0000
ROA	0.052944	0.014675	3.607768	0.0006
DAR	-0.011891	0.003661	-3.248038	0.0018

Sumber : Hasil Olahan Data Eviews12 (2024)

Berdasarkan tabel hasil pengujian yang telah dilakukan diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- Nilai t-hitung untuk variabel *return on asset* (ROA) adalah sebesar 3,607768 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari nilai t-tabel 1,99300 dengan nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0,0006 yang berarti lebih kecil dari *alpha* 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian, pada tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa

return on asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor *property & real estate* yang diamati selama tahun 2019-2023.

2. Nilai t-hitung untuk variabel *debt to asset ratio* (DAR) adalah sebesar -3,248038 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari nilai t-tabel 1,99300 dengan nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0,0018 yang berarti lebih kecil dari *alpha* 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian, pada tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub-sektor *property & real estate* yang diamati selama tahun 2019-2023.

2. Hasil Uji Simultan (Uji-F)

Tabel 10. Hasil Pengujian Simultan

Weighted Statistics			
R-squared	0.162255	Mean dependent var	0.443013
Adjusted R-squared	0.138985	S.D. dependent var	0.266410
S.E. of regression	0.247204	Sum squared resid	4.399909
F-statistic	6.972521	Durbin-Watson stat	0.783858
Prob(F-statistic)	0.001706		

Sumber : Hasil Olahan Data Eviews12 (2024)

Berdasarkan uji-F pada tabel diatas, diperoleh nilai F-hitung (*F-Statistic*) sebesar 6,972521 dengan nilai *probability* 0,001706 atau lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat diinterpretasikan bahwa *return on asset* (ROA) (X1) dan *debt to asset ratio* (DAR) (X2), secara simultan berpengaruh terhadap signifikan terhadap harga saham (Y) pada perusahaan sub-sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

3. Hasil Koefisien Determinasi

Tabel 11. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.162255	Mean dependent var	0.443013
Adjusted R-squared	0.138985	S.D. dependent var	0.266410
S.E. of regression	0.247204	Sum squared resid	4.399909
F-statistic	6.972521	Durbin-Watson stat	0.783858
Prob(F-statistic)	0.001706		

Sumber : Hasil Olahan Data Eviews12 (2024)

Berdasarkan hasil analisis pada tabel diatas, diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*) untuk model regresi yang diamati adalah sebesar 0,138985 atau sebesar

13,90%. Nilai ini berarti bahwa variabel harga saham yang diamati dalam penelitian ini dapat dijelaskan oleh variabel *return on asset* (ROA) dan *debt to asset ratio* (DAR) sebesar 13,90%. Sedangkan sisanya 86,10% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diamati dalam penelitian ini.

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

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023. Pengaruh positif *return on asset* ini artinya bahwa semakin tinggi ROA maka akan meningkatkan harga saham. Hal ini dikarenakan nilai ROA pada statistik deskriptif yang diperoleh nilai mean dikatakan tinggi sebesar 6,21%. Semakin besar *return on asset*, maka menunjukkan kinerja didalam perusahaan akan semakin baik karena tingkat pengembalian investasi yang semakin besar sehingga investor tertarik untuk membeli saham yang kemudian meyebabkan harga saham perusahaan naik.

Pada penelitian ini *return on asset* (ROA) memberikan dampak positif pada harga saham perusahaan. Artinya setiap peningkatan ROA mengindikasikan bahwa perusahaan memperoleh profit yang tinggi dan kemudian ini akan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut dipasar modal meningkat. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan peningkatan keuntungan dari deviden yang diterima dan demikian pula sebaliknya, kemudian hal ini akan mempengaruhi harga saham (Kasmir, 2014).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama, et all (2020) dan Siahaan, et all (2024) yang menyatakan bahwa rasio ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi *return on asset* perusahaan, akan meningkatkan harga saham perusahaan dan akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor untuk menanamkan modalnya begitupun sebaliknya. Dengan hasil tersebut berimplikasi pada teori sinyal, dimana jika ROA menunjukkan angka yang tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik atau *good news* bagi para investor, karena nilai ROA yang tinggi maka menginterpretasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut dalam keadaan baik, kemudian investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya atau menanam saham kepada perusahaan.

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023. Pengaruh negatif ini artinya bahwa semakin tinggi nilai

DAR maka harga saham akan mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan nilai DAR pada statistik deskriptif yang diperoleh nilai mean sebesar 38,46%. Nilai tersebut bisa dikatakan cukup tinggi karena jika dibandingkan dengan standar industri menurut Kasmir (2019) sebesar 35%, maka nilai mean yang dihasilkan dalam penelitian ini berada diatas standar industri sehingga bisa dikatakan bahwa perusahaan semakin banyak melakukan pendanaan dengan utang.

Semakin tinggi nilai DAR mengindikasikan bahwa pendanaan dengan utang semakin besar, maka sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Dengan ini, perusahaan yang memiliki nilai rasio *debt to asset ratio* (DAR) yang tinggi dapat dinilai dalam keadaan yang buruk sehingga mempengaruhi peningkatan harga saham. Hal ini sesuai dengan teori **pecking order** dimana perusahaan real estate menggunakan pembiayaan eksternal berupa hutang karena pembiayaan internal tidak mencukupi kebutuhan dana perusahaan sehingga perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah besar.

Pada penelitian ini *debt to asset ratio* memberikan dampak negatif pada harga saham perusahaan. Artinya setiap kenaikan rasio DAR maka akan memberikan sentimen yang negatif kepada pasar sehingga ada kesempatan untuk berdampak turunnya harga saham. Menurut Sartono (2010:121) semakin tinggi *debt to asset ratio* maka semakin besar resiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. Hal ini akan direspon negatif oleh para investor di pasar modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sholikin & Fadli (2024) serta Hasan & Rizaldib (2023) yang menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dengan hasil tersebut berimplikasi pada teori sinyal, investor akan menafsirkan setiap informasi yang diinformasikan oleh perusahaan sebagai sinyal. Peningkatan rasio DAR dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang yang cukup besar. Akibatnya, perusahaan mengirimkan sinyal yang buruk karena akan berdampak negatif pada perusahaan. Hal ini karena investor akan khawatir perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya (Pratama & Marsono, 2021).

Pengaruh *Return on asset* (ROA) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian menunjukan bahwa *return on asset* (ROA) dan *debt to asset ratio* (DAR) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan hipotesis ketiga, sehingga hipotesis ketiga diterima. Jika kondisi fundamental atau kinerja keuangan yang tergambar pada rasio keuangan dalam kondisi yang sangat baik maka secara

otomatis perusahaan tersebut akan mendapatkan keuntungan sehingga harga saham akan mengalami peningkatan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, dimana ROA adalah sebuah rasio informasi yang diberikan emiten terhadap investor. Ketika rasio ini mengalami kenaikan, tentunya akan menjadi sebuah sinyal yang baik bagi investor. Sedangkan DAR adalah sebuah informasi yang kurang baik dari emiten kepada investor, Ketika nilai rasio ini naik maka investor akan memandang ini adalah sebuah sinyal yang buruk dan berimbang pada turunnya harga saham. Jadi interaksi kedua variabel ini dapat mempengaruhi harga saham dan memberikan sinyal baik positif dan negatif terhadap investor dalam pengambilan keputusan investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama et.all (2020) yang menyatakan bahwa secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data penelitian yang telah dilakukan mengenai Pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DAR) Terhadap Harga Saham, maka penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023. Pengaruh positif *return on asset* ini artinya bahwa dengan semakin tinggi ROA maka semakin efisien perusahaan menggunakan aktivanya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak dan semakin tinggi ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik. Kemampuan perusahaan dalam mengelola asset untuk menghasilkan keuntungan memiliki daya tarik dan mampu mempengaruhi investor untuk membeli saham dan menginvestasikan dana pada suatu perusahaan. Hal ini akan menyebabkan harga saham perusahaan naik, dengan kata lain ROA akan berdampak positif terhadap harga saham.
2. *Debt to asset ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2023. Pengaruh negatif ini artinya semakin tinggi DAR mengindikasikan bahwa pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionalnya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan ini, perusahaan yang memiliki nilai rasio *debt to asset ratio* (DAR) yang tinggi dapat dikatakan dalam keadaan yang buruk sehingga hal ini mempengaruhi menurunnya harga saham.

3. *Return on asset* (ROA) dan *debt to asset ratio* (DAR) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023. Hal ini sejalan dengan hipotesis ketiga, sehingga hipotesis ketiga diterima. Jika kondisi fundamental atau kinerja keuangan yang tergambar pada rasio keuangan dalam kondisi yang sangat baik maka secara otomatis perusahaan tersebut akan mendapatkan keuntungan sehingga harga saham akan mengalami peningkatan.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian ini,

1. Dalam meningkatkan harga saham melalui *Return on asset* (ROA) maka perusahaan sub sektor *property & real estate* di bursa efek Indonesia yang bersangkutan harus dapat meningkatkan kinerja dalam meningkatkan laba yang didapatkan dari laba bersih setelah pajak , agar dapat mempengaruhi investor untuk membeli saham dan menginvestasikan pada perusahaan lain.
2. Bagi investor, Sebaiknya melakukan analisis fundamental Ketika ingin mengetahui kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya karena informasi yang didapat kurang jika hanya melihat dari variabel seperti asset dan liabilitas. Para investor juga harus memperhatikan variabel-variabel lain diluar penelitian ini sebelum berinvestasi pada perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya akan lebih baik jika pada faktor internal menggunakan rasio-rasio yang terdapat pada analisis fundamental sebagai variabel agar dapat terlihat bagaimana kinerja keuangan perusahaan. Peneliti selanjutnya juga harus menambah sampel menggunakan perusahaan yang terdapat pada sektor-sektor tertentu sehingga dapat memiliki titik observasi yang lebih mencerminkan sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, N. R., & Marlinah, A. (2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nobel Management Review, 3(3). <https://e-jurnal.nobel.ac.id/index.php/NMaR/article/view/3486/1718>
- Aji, L. N., & Tantri, S. N. (2024). The impact of financial ratios on stock prices of healthcare sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2020–2023 period. The International Seminar on Business, Economics, Social Science, and Technology, 4(1).
- Alwi, I. Z. (2003). Pasar modal: Teori dan aplikasi. Yogyakarta: Yayasan Pancur Siwah.

- Arista, D., & Astohar. (2012). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi return saham (Kasus pada perusahaan manufaktur yang go public di BEI periode tahun 2005–2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 3(1).
- Artanti, A. A. (2020, Februari 10). Dua sektor di BEI terperosok dalam akibat Covid-19. Medcom.id. <https://www.medcom.id/ekonomi/keuangan/gNQGwjOk>
- Artika, D., Anggraini, D., & Sari, W. M. (2023). Pengaruh debt to asset ratio (DAR), debt to equity ratio (DER), dan net profit margin (NPM) terhadap harga saham pada perusahaan subsektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI. Universitas Bina Insan Lubuklinggau.
- Azis, M., & Sri, M. K. (2015). Manajemen investasi: Fundamental, teknikal, perilaku investor dan return saham. Deepublish.
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric analysis of panel data* (3rd ed.). England: John Wiley & Sons, Ltd.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). Analisis regresi dalam penelitian ekonomi dan bisnis. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Brigham, F. E., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen keuangan* (Edisi 1). Jakarta: Erlangga.
- Brigham, F. E., & Houston, J. F. (2015). *Fundamentals of financial management* (14th ed.). South-Western: Cengage Learning.
- CNBC. (2021, Maret 25). Outlook properti 2022 dan prasyarat pertumbuhannya. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/opini/20211220113050-14-300546>
- CNN. (2021, April 8). Untung dan rugi beli properti dan mobil saat pandemi Covid-19. CNN Indonesia. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20210408130126-78-627458>
- Darmadji, T., & Fakhruddin. (2012). *Pasar modal di Indonesia* (Edisi 3). Jakarta: Salemba Empat.
- Data Industri. (2022). Pertumbuhan industri real estate (properti), 2011–2023. Dataindustri.com. <https://www.dataindustri.com/produk/tren-data-pertumbuhan-industri-real-estate-properti/>
- Databoks. (2020, November 1). Permintaan properti komersial melemah terpukul pandemi. Databoks.Katadata.co.id. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2020/11/04/permintaan-propertikomersial-melemah-terpukul-pandemi>
- Dewi, C. P., Pratiwi, L. N., & Laksana, B. (2022). Pengaruh DER, EPS, dan ROA terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(1). <https://doi.org/10.35313/ijem.v2i1.3130>
- Dewi, N. M. C., Widnyana, I. W., & Sukadana, I. W. (2023). Pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMAS*, 4(2). <https://ejournal.unmas.ac.id/index.php/emas/article/view/6237/4751>

- Dillah, U., Alwi, & Muniarty, P. (2024). The influence of financial performance on share prices in telecommunications sub-sector companies listed on BEI. *Journal of Accounting*, 4(2).
- Ekananda, M. (2015). *Ekonometrika dasar*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar manajemen keuangan teori dan soal jawab* (7th ed.). Bandung: Alfabeta.
- Fitriano, Y., & Herfianti, M. (2021). Analisis pengaruh return on asset (ROA), return on equity (ROE) dan net profit margin (NPM) terhadap harga saham (Studi pada perusahaan perbankan yang listed di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2018). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 9(2).
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis multivariat dan ekonometrika dengan EViews 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Dasar-dasar ekonometrika* (Buku 2, R. C. Mangunson, Trans.). Jakarta: Salemba Empat.
- Hadi, N. (2015). *Pasar modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisa kritis atas laporan keuangan* (Cet. 11). Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.