

PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE

Vingky Riswanto Ardhyansyah
Sugeng Praptoyo

sugengpraptoyo@stiesia.ac.id

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

JIAKu

Jurnal Ilmiah
Akuntansi
dan Keuangan

Issn

2963-671X

DOI

10.24034/jiaku.v1i2.
5407

Key word:

*return on equity,
dividend payout
ratio, stock price.*

Kata kunci:

*return on equity,
dividend payout
ratio, harga saham.*

Abstract

This research aimed to examine the effect of profitability which was referred to as Return on Equity, and dividend policy which was referred to as the Dividend Payout Ratio on the stock price of property companies and Real Estate companies that were listed on Indonesia Stock Exchange 2017-2020. The research result concluded that Return on Equity had an insignificant effect on the stock price. It happened as companies' profit was not the only indicator of ROE. ROE had only viewed companies' performance in getting some profits with owners' investment. It lacked showing companies' development and their prospect; so, the investors did not consider ROE as an investment consideration. In contrast, the Dividend Payout Ratio had a significant effect on the stock price. This meant investors preferred to have little share dividend since paid tax followed by the accepted dividend.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan Return On Equity dan Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Return On Equity tidak memiliki pengaruh signifikan, Hal ini terjadi karena ternyata laba perusahaan yang menjadi salah satu indikator perhitungan ROE bukanlah satu satunya indikator dalam pengambilan keputusan harga saham. ROE hanya menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan investasi para pemilik, namun kurang menggambarkan perkembangan dan prospek perusahaan sehingga para investor tidak terlalu memperhitungkan ROE sebagai pertimbangan investasinya dan Dividend Payout Ratio memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, hal ini menjelaskan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang kecil karena pajak yang dibayarkan juga mengikuti dividen yang diterima.

PENDAHULUAN

Bisnis *property* dan *real estate* ialah bisnis yang dikenal memiliki karakteristik cepat berubah yang memiliki persaingan yang ketat dan kompleks. Kenaikan harga disebabkan karena harga tanah yang cenderung naik dan *supply* tanah bersifat bertambah besar seiring dengan pertambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, taman hiburan, dan lain-lain. Selayaknya apabila perusahaan pengembang mendapatkan keuntungan besar dari kenaikan harga *property* tersebut dan dengan keuntungan yang diperoleh maka perusahaan pengembang dapat memperbaiki kinerja keuangannya yang pada akhirnya akan dapat menaikkan harga saham.

Peran sektor *property* dan *real estate* yang beroperasi di Indonesia memberikan dampak baik bagi kemajuan perekonomian Indonesia. Pertumbuhan sektor *property* dan *real estate* yang ditandai dengan kenaikan harga tanah dan bangunan yang lebih tinggi dari laju inflasi setiap tahunnya, makin banyak investor yang tertarik untuk melakukan investasi pada sektor ini. *Property* dan *real estate* merupakan aset yang memiliki nilai investasi tinggi. Ada beberapa fenomena yang muncul akhir-akhir ini pada bisnis *property* dan *real estate* dilingkungan global maupun regional yang menarik untuk diamati antara lain yakni pertama, rata-rata investasi di sektor *property* dan *real estate* membutuhkan proses perizinan yang lebih mudah. Kedua, kemampuan masyarakat untuk membeli perlu diperhatikan. Bagaimanapun, investor akan mempertimbangkan hal tersebut. Apabila jumlah konsumen sedikit lantaran banyak yang tidak sanggup membeli maka tidak akan terlalu menguntungkan bagi investor. Terakhir, suku bunga Kredit Pemilikan Rumah (KPR) yang masih dianggap terlalu tinggi (Bisnis.com).

Oleh sebab itu, masalah yang terjadi pada perubahan harga saham selalu mendapat perhatian besar dan menjadi bahan pertimbangan dari setiap pihak-pihak yang berkaitan di dalam perusahaan, baik investor selaku pemilik perusahaan, manajemen perusahaan maupun calon investor yang ingin menanamkan modalnya. Hal tersebut disebabkan karena harga saham merupakan sumber informasi kuantitatif yang baik digunakan untuk menilai kondisi kinerja perusahaan dalam periode tertentu, kriteria saham yang baik dalam suatu perusahaan, tidak memiliki hutang yang besar, perusahaan mampu meningkatkan profit atau laba secara konsisten dalam setiap bulan, perusahaan juga harus mampu membeli dengan harga rendah dan menjual dengan harga tinggi.

Pergerakan dari sektor properti dan *real estate* ini mengalami perlambatan pertumbuhan. Sejak awal tahun 2017, indeks saham sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan mencatatkan penurunan terdalam, yakni 19,69% *year to date*. Dari 97 saham yang menjadi anggota sektor ini, sebanyak 58 saham turun, 24 naik, dan 15 stagnan (KONTAN.CO.ID - JAKARTA.). Dari faktor-faktor yang sudah disebutkan akan menimbulkan dampak negatif pada pergerakan *property* dan *real estate*.

Rata-rata harga saham *property* dan *real estate* yang di publikasikan di BEI tahun 2017-2020 dapat dilihat dengan jelas pada lampiran 1 bahwa harga saham *property* dan *real estate* memiliki kecenderungan menurun. Sebelum melakukan investasi, investor akan melakukan bermacam analisis untuk melihat apakah perusahaan mampu memberi pengembalian investasi mereka. Analisis fundamental, atau analisis yang berfokus pada kinerja keuangan suatu perusahaan, dapat digunakan untuk analisis saham. Ukuran keuangan seperti rasio profitabilitas, rasio solvabilitas (*leverage*), dan rasio likuiditas dapat digunakan untuk menilai karakteristik fundamental.

Penelitian ini bertujuan penelitian ini sebagai berikut untuk mengetahui dan menguji pengaruh Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity (ROE)* dan Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020.

Mengingat keterbatasan serta untuk menghindari pembahasan yang terlalu luas dan tidak terarah pada tujuan penelitian, maka ruang lingkup dalam penelitian ini difokuskan pada: (1) Sampel yang digunakan ialah perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Data yang dianalisis merupakan laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* periode 2017-2020, dan (3) Variabel yang digunakan penelitian ini ialah Profitabilitas yang di praksiskan *Return On Equity (ROE)*, Kebijakan Dividen yang di praksiskan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2020.

Berdasarkan uraian diatas, penulis dapat merumuskan beberapa masalah dari penelitian ini sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia? (2) Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia? Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui profitabilitas dan kebijakan dividen perusahaan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *property* dan *real estate*.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signaling theory atau teori sinyal menekankan terhadap pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan tentang pilihan investasi pihak luar. Informasi merupakan komponen penting bagi investor dan pelaku bisnis karena menyediakan dan menunjukkan catatan, keterangan, dan deskripsi tentang kondisi masa lalu, sekarang, dan masa depan dari keberadaan perusahaan dan pasar sekuritas. Investor pasar modal membutuhkan informasi yang akurat, relevan, lengkap, dan tepat waktu sebagai alat analisis untuk menentukan pilihan investasi (Hartono, 2018).

Rasio Keuangan

Rasio keuangan ialah kegiatan membanding-bandingkan angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka yang lain. Rasio keuangan yang digunakan meliputi lima perhitungan, yakni *Profitability Ratio*, *Liquidity Ratio*, *Solvency Ratio* atau *leverage*, *Activity ratio*, dan *Market Ratio*. Rahardjo (2007), Rasio keuangan perusahaan diklasifikasikan menjadi lima kelompok yakni: (a) Rasio Likuiditas, (b) Rasio solvabilitas, (c) Rasio aktivitas, (d) Rasio Profitabilitas,

dan (e) Rasio investasi. Simamora (2000), Rasio keuangan merupakan pedoman yang berfaedah dalam mengevaluasi posisi dan operasi keuangan perusahaan dan mengadakan perbandingan dengan hasil-hasil dari tahun-tahun sebelumnya atau perusahaan- perusahaan lain.

Saham

Menurut Sunariyah (2011:49), Saham diartikan sebagai indikasi pemilikan atau penyertaan seorang atau badan dalam suatu perusahaan. Saham berwujud selembar kertas yang dianggap dapat membuktikan bahwa pemilik kertas merupakan pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas saham tersebut. Analisis harga saham umumnya dapat dilakukan oleh para investor dengan mengamati dua pendekatan dasar yakni: (1) Analisis Teknis, (2) Analisis Fundamental (*Bottom Up Approach dan Top Down Approach*). Sunariyah (2011:48-49), Dalam pasar modal terdapat dua jenis saham yang paling dikenal oleh publik yakni: (1) Saham Biasa (*Common stock*) dan (2) Saham Preferen (*Preferred Stock*).

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2014:115) Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan mencari keuntungan. Rasio ini memberikan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan adanya laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Pengukuran Profitabilitas

Menurut Fahmi (2014:135), Sartono (2014:122), dan Kasmir (2014:137) Ada empat metode utama yang dipakai dalam mengukur nilai tingkat profitabilitas, diantaranya: (1) *Gross Profit Margin*, (2) *Net Profit Margin*, (3) *Return On Equity*, dan (4) *Return On Assets*.

Gross Profit Margin

Gross Profit Margin, menunjukkan proporsi laba kotor terhadap penjualan. Makin efisien GPM, makin efisien operasional perusahaan. Perlu dicatat bahwa GPM sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan; jika harga pokok penjualan naik, GPM akan turun, dan sebaliknya. Berikut cara menghitung *Gross Profit Margin*:

$$\text{Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{Net Sales} - \text{Cost Of Good Sales}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Net Profit Margin

Net Profit Margin, salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Pengukuran rasio ini menggunakan penjualan yang sudah dikurangi dengan seluruh beban termasuk pajak dan dibanding dengan penjualan. Margin laba tinggi lebih disukai karena menunjukkan perusahaan mendapatkan hasil yang baik melebihi harga pokok penjualan. *Net Profit Margin* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Return On Equity

Return On Equity ialah rasio yang menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba untuk pemegang saham. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal, yakni mengevaluasi tingkat keuntungan dari investasi yang dilakukan oleh pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. *Return On Equity* dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)}: \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Return On Assets

Return On Assets, mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang digunakan perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola asetnya. *Return On Assets* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)}: \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Dividen menurut Rudianto (2012:290) ialah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Dividen menurut Andari (2008:78) ialah salah satu keputusan penting untuk memaksimumkan nilai perusahaan di samping keputusan investasi dan struktur modal (keputusan pemenuhan dana).

Dividen menurut Gumanti (2013:226) ialah bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham. Berdasarkan beberapa penjelasan diatas dapat disimpulkan dividen ialah pembagian laba suatu usaha yang diberikan kepada pemegang saham, laba tersebut dapat berupa dividen tunai atau dividen saham yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan di samping keputusan investasi dan struktur modal.

Pengukuran Kebijakan Dividen

Besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan diukur menggunakan salah satu dari berbagai ukuran pada umumnya. Ukuran kebijakan dividen menurut Gumanti (2013:22) sebagai berikut: *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio*.

Dividend Yield

Dividend Yield merupakan kebijakan yang mengaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan. Secara sistematis, rumusan *dividend yield* ialah:

$$Dividend\ yield = \frac{Dividen\ Tahunan\ per\ Saham}{Harga\ per\ Lembar\ Saham}$$

Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio merupakan kebijakan yang mengacu dengan menggunakan rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, secara sistematis *dividend payout ratio* dinyatakan dengan rumus berikut:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividen\ Tunai\ Perlembar\ Saham}{Laba\ Bersih\ per\ Lembar\ Saham}$$

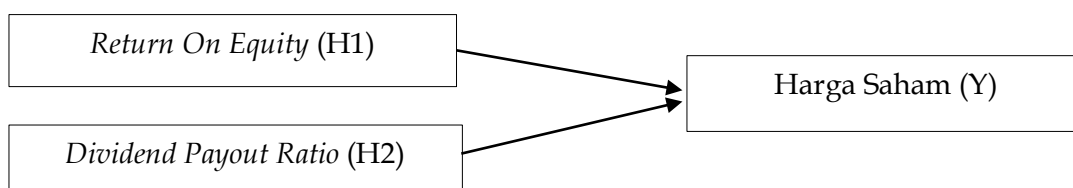
Hubungan Antar Variabel

Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan investasi, apakah keuntungan yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau keuntungan akan ditahan sebagai saldo laba ditahan yang nantinya digunakan untuk pembiayaan investasi masa datang. Makin tinggi perusahaan membayar dividen maka kepercayaan investor akan meningkat terhadap perusahaan. Hal ini akan memengaruhi harga saham karena makin banyak investor yang tertarik dengan perusahaan tersebut maka permintaan terhadap saham juga akan meningkat.

Rerangka Konseptual

Rerangka pemikiran merupakan suatu kesatuan utuh dalam mencari jawaban-jawaban ilmiah terhadap masalah penelitian yang menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti dan secara teoritis berhubungan dengan hasil penelitian terdahulu sebagai dasar merumuskan hipotesis.

Diketahui bahwa penelitian ini menggunakan dua variabel independen, antara lain *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio*, serta satu variabel dependen yakni Harga Saham (Gambar 1).



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Sumber: Data Sekunder diolah 2021

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian korelasional (*correlational research*). Penelitian korelasional ialah hubungan yang bersifat sebab akibat dengan demikian ada variabel independen yang memengaruhi serta variabel dependen yang dipengaruhi. Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tergabung di sektor industri *property* dan *real estate* sebanyak 36 perusahaan. Populasi ialah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik simpulan (Sugiyono, 2014:148).

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini menggunakan teknik penarikan sampel yang dikenal dengan *purposive sampling*, yakni praktik penarikan sampel berdasarkan kriteria atau faktor yang telah ditentukan oleh peneliti sebagai berikut (1) Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode penelitian tahun 2017-2020 dan diperoleh laporan keuangannya secara kontinu dan (2) Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang membagikan deviden secara berturut-turut selama periode 2017-2020 di Bursa Efek Indonesia.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data dokumenter milik sebuah perusahaan yang dipilih sebagai objek pengamatan. Penelitian ini memanfaatkan sumber data sekunder, yakni sumber data yang tidak secara langsung memberi data kepada pengumpul data, misalnya melalui dokumen maupun orang lain

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel merupakan suatu definisi mengenai variabel yang dirumuskan dan diartikan, sehingga tidak salah dimengerti. Batasan operasional variabel tersebut didasarkan atas sifat yang dapat didefinisikan, diamati, dan diobservasi. Sehingga definisi variabel operasional dalam penelitian ini.

Profitabilitas

Profitabilitas ialah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Dalam rasio ini indikator yang digunakan ialah *Return On Equity* (ROE). Untuk mengukur besarnya ROE bisa di hitung menggunakan rumus sebagai berikut Kasmir (2014:115):

$$\text{Return On Equity (ROE)}: \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Dividend payout ratio atau Rasio Pembayaran Dividen ialah rasio dari jumlah total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham relatif terhadap laba bersih perusahaan, ini ialah persentase dari pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam dividen. Jumlah yang tidak dibayarkan kepada pemegang saham dipertahankan oleh perusahaan untuk melunasi utang atau untuk berinvestasi kembali dalam operasi inti dan biasanya disebut sebagai 'rasio pembayaran' atau *payout ratio*. Untuk mengukur besarnya DPR bisa di hitung menggunakan rumus sebagai berikut Gumanti (2013:22):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Tunai Perlembar Saham}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}}$$

Harga Saham

Harga saham ialah harga pasar saham, yang menunjukkan bahwasanya harga saham terjadi di pasar saham pada waktu yang ditetapkan pelaku pasar (permintaan saham dan penawaran saham). Variabel pasar saham ini diukur dengan menggunakan rata-rata harga saham setiap tahun yang didapat dari harga saham akhir tahun dalam rupiah.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah metode yang digunakan untuk menganalisis data dalam rangka memecahkan masalah atau menguji hipotesis. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif yang diartikan sebagai metode penelitian yang didasarkan pada filsafat positivisme (melihat gejala atau kenyataan bahkan fenomena), dipakai untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengambilan sampel biasanya dilaksanakan secara acak, pengumpulan data memakai instrumen penelitian, data analisis bersifat kuantitatif atau statistik yang bertujuan menguji hipotesis yang sudah ditentukan (Sugiyono 2014:154).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda dipakai untuk mengatur pengaruh atau hubungan variabel bebas dengan variabel terikat. Data yang diperoleh tiap indikator variabel akan dihitung secara bersama melalui persamaan regresi berganda. Hasil analisis regresi berganda diketahui dari hasil *output* SPSS tabel “*Coefficients*” terhadap persamaan regresinya. Sehubungan dengan penelitian ini analisis regresi berganda digunakan karena adanya variabel bebas lebih dari satu, maka analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara *Return On Equity* dan *Dividend payout ratio* terhadap Harga Saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate*.

Model persamaan regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini ialah:

$$HS = a + b_1ROE + b_2DPR + e$$

Keterangan:

HS : Harga saham

a : konstanta

b_1, b_2 : Koefisien Regresi

ROE : *Return On Equity*

DPR : *Dividend Payout Ratio*

e : *Standard Error*

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik atau analisis residual dimaksudkan untuk mengetahui apakah model regresi berganda yang digunakan dalam menganalisis penelitian ini memenuhi asumsi klasik atau tidak. Uji asumsi klasik terdiri dari:

Uji Normalitas

Uji normalitas dipakai untuk mengetahui apakah model regresi, variabel pengganggu, atau *residual variable* memenuhi sebaran normal. Menurut Ghazali (2011:113) ada dua cara mengetahui apakah *residual variable* terdistribusi normal atau tidak, yakni: (1) Statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S), yakni eputusan ada atau tidaknya *residual* terdistribusi normal tergantung jika didapatkan angka signifikan $>0,05$ yang berarti menunjukkan bahwa *residual* terdistribusi normal dan Jika didapatkan angka signifikan $<0,05$ yang berarti menunjukkan bahwa *residual* terdistribusi tidak normal (2) Pendekatan Grafik, yakni grafik *Normal P-P Plot of Regression Standard*, dengan pengujian ini disyaratkan bahwa distribusi data penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 dan pertemuan sumbu X dan Y. Menurut Santoso (2011:214) jika penyebaran data (titik) di sekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi Normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji Multicollinearities bertujuan menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali 2011:103), model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (independen). multicollinearities mampu dideteksi melalui nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari hasil analisis. Apabila nilai *tolerance* $>0,1$ dan nilai VIF <10 maka tidak terjadi Multi-kolinearitas dan apabila nilai *tolerance* $<0,1$ dan nilai VIF >10 maka terjadi multicollinearities

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ke tidak sama varian pengamatan dengan pengamatan lainnya (Ghozali 2011:139). Berdasarkan hasil uji Heteroskedastisitas, dapat diketahui bahwa sebaran titik-titik berada di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, maka dapat disimpulkan tidak ada gejala heteroskedastisitas. Dasar dalam pengambilan keputusan yaitu, Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas dan jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berfungsi untuk menentukan apakah ada hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi. Ada tidaknya masalah auto-korelasi dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW). Ada tidaknya masalah auto-korelasi dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW). Secara umum untuk menentukan auto-korelasi dapat diambil acuan berikut (Santoso 2011:219): a) Angka DW berada di bawah -2 artinya terjadi autokorelasi positif. b) Angka DW berada di antara -2 sampai +2 artinya tidak terjadi autokorelasi. c) Angka DW diatas +2 artinya terjadi autokorelasi negative.

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. Model goodness of fit dapat diukur dari nilai statistik F dan nilai koefisien determinasi (R^2).

Uji F

Uji F dipakai untuk menilai kelayakan model yang dihasilkan menggunakan uji kelayakan model pada tingkat signifikansi 5%. Kriteria pengujiannya ialah: a) Apabila p -value (pada kolom sig) $>$ level of significant (0,05) maka model tidak layak digunakan. b) Apabila p -value (pada kolom sig) $<$ level of significant (0,05) maka model layak digunakan.

Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengkuantifikasi sejauh mana model dapat menjelaskan fluktuasi variabel dependen. Koefisien determinasi bernilai antara 0 sampai dengan 1 (Ghozali 2011:97), di mana interpretasinya ialah: a) Jika R^2 mendekati 1 (makin besar nilai R^2), menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel ROE dan DPR terhadap variabel harga saham secara simultan makin kuat. b) Jika R^2 mendekati 0 (makin kecil nilai R^2), menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel ROE dan DPR terhadap variabel harga saham secara simultan makin lemah.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ialah prosedur pengambilan keputusan yang memakai perkiraan statistik sampel dari parameter populasi, dikarenakan pengujian hipotesis ialah salah satu tujuan utama penyelidikan ilmiah (Indriantoro dan Supomo 2009:214).

Uji T

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh *return on equity* dan *dividend payout ratio* secara individual terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan SPSS dan ambang batas signifikansi 0,05. a) Apabila nilai signifikan $<$ 0,05 maka terdapat pengaruh signifikan antara *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham perusahaan *Property dan Real Estate*. b) Apabila nilai signifikan $>$ 0,05 maka tidak terdapat pengaruh signifikan antar *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham perusahaan *Property dan Real Estate*

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dimaksud untuk memberikan gambaran umum atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum (Ghozali, 2011).

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HS	44	4.078	8.911	6.359	1.110
ROE	44	-.077	.218	.084	.062
DPR	44	-.014	2.898	.360	.594
Valid N (listwise)	44				

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan tabel 1, analisis statistik deskriptif diatas dapat dijelaskan bahwa: *Return On Equity*, Berdasarkan tabel diatas menunjukkan nilai minimum yang diperoleh sebesar -0,077 dan nilai maksimum sebesar 0,218. Sedangkan nilai *mean* sebesar 0,084 dan untuk hasil standar deviasi sebesar 0,062. *Dividend Payout Ratio*, Berdasarkan tabel diatas menunjukkan nilai minimum yang diperoleh sebesar -0,014 dan nilai maksimum sebesar 2,898. Sedangkan nilai *mean* sebesar 0,360 dan untuk hasil standar deviasi sebesar 0,594.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Dengan menggunakan model regresi berganda, data yang didapat dari setiap indikator variabel akan dihitung secara simultan. Karena adanya beberapa variabel independen, analisis regresi berganda digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis pengaruh ROE dan DPR terhadap Harga Saham pada perusahaan Property dan Real Estate. Tabel 2 adalah hasil regresi linier berganda menggunakan SPSS.

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.436	.298		21.567	.000
ROE	2.258	2.589	.125	.872	.388
DPR	-.740	.268	-.396	-2.763	.009

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berikut ini persamaan regresi berganda yang diperoleh dari tabel 2 diatas:

$$HS = 6,436 + 2,258 \text{ ROE} - 0,740 \text{ DPR} + e$$

Penjelasan dari persamaan regresi sebagai berikut: Nilai koefisien *Return On Equity* sebesar 2.258. Tanda positif dapat menunjukkan adanya hubungan yang searah antara *Return On Equity* dengan harga saham. Hal ini menunjukkan jika nilai *Return On Equity* meningkat maka harga saham mengalami peningkatan, dan sebaliknya. Nilai koefisien *Dividend Payout Ratio* sebesar -0,740. Tanda negatif dapat menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah antara *Dividend Payout Ratio* dengan harga saham. Hal ini menunjukkan jika nilai *Dividend Payout Ratio* meningkat maka harga saham mengalami penurunan, dan sebaliknya.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dimaksudkan untuk mengetahui apakah model regresi berganda yang digunakan dalam menganalisis penelitian ini memenuhi asumsi klasik atau tidak.

Uji Normalitas

Uji normalitas dipakai untuk mengetahui apakah variabel residual dalam persamaan regresi memenuhi sebaran normal. Menurut Ghozali (2011:113) ada dua cara untuk menentukan apakah residual memenuhi sebaran normal atau tidak yakni statistik non-parametrik Kolmogorov – Smirnov (KS) dan pendekatan grafis

Statistik non parametrik Kolmogorov – Smirnov (K-S)

Dengan menggunakan pengujian ini, maka keputusan ada atau tidaknya *residual* terdistribusi normal bergantung jika didapatkan angka signifikan > 0,05, yang berarti menunjukkan bahwa *residual* terdistribusi normal. Sedangkan didapatkan angka signifikan < 0,05, yang berarti menunjukkan bahwa *residual* terdistribusi tidak normal.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		Unstandardized Residual
N		44
Normal	Mean	.0000000
Parameters	Std. Deviation	.99719551
Most Extreme	Absolute	.083
Differences	Positive	.083
	Negative	-.069
Test Statistic		.083
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.623
	99% Confidence Interval	Lower Bound .610
		Upper Bound .635

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

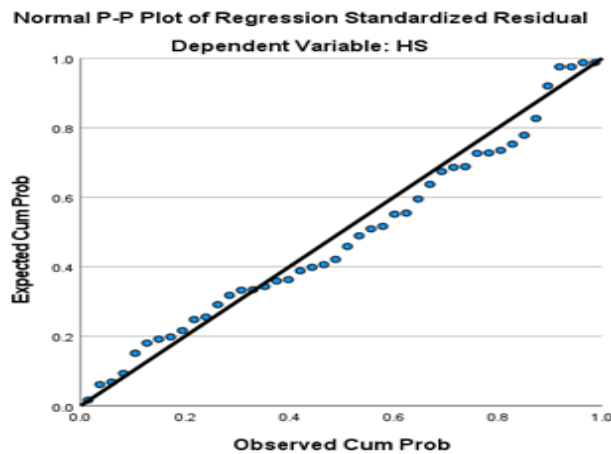
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan tabel 3, hasil uji normalitas memiliki tingkat signifikan *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 > 0,05. Dapat diketahui bahwa *p-value* dari Kolmogorov-Smirnov bernilai lebih dari alpha 5%, maka dapat disimpulkan *residual* data telah terdistribusi normal.

Pendekatan Grafik

Pendekatan kedua yang dipakai untuk menilai normalitas data dengan pendekatan grafik, yakni grafik Normal P-P *Plot of Regression Standard*, dengan pengujian ini disyaratkan bahwa distribusi data penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 dan pertemuan sumbu X dan Y. Menurut Santoso (2011:214) jika penyebaran data (titik) di sekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Berdasarkan gambar 2 dapat diketahui bahwa titik-titik berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat diindikasikan bahwa *residual* data telah terdistribusi normal.



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Multikolinearitas bisa diidentifikasi melalui nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari hasil analisis. Apabila nilai *tolerance* > 0,1 atau nilai VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas. Apabila nilai *tolerance* < 0,1 dan VIF > 10, maka terjadi multikolinearitas.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas dengan *Tolerance* dan VIF

Model	Collinearity Statistics		
	B	Tolerance	VIF
1 (Constant)	6.436		
ROE	2.258	.957	1.045
DPR	-.740	.957	1.045

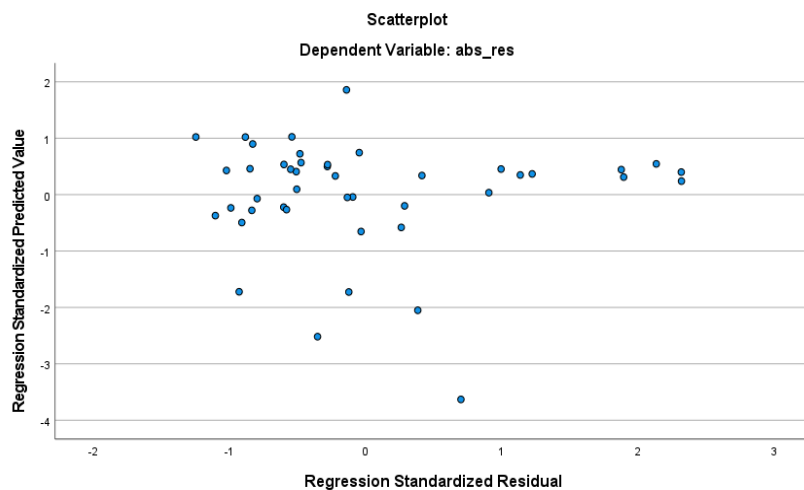
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4 hasil uji multikolinearitas dapat ditunjukkan bahwa nilai VIF ROE dan DPR sebesar 1,045. Variabel ROE dan DPR tidak ada yang memiliki nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi kasus multikolinearitas antar variabel dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilaksanakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ke tidak sama varian dari pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2011:139). Kajian terhadap gambar Scatterplot menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi berganda. Jika terdapat suatu pola, misalnya suatu titik yang membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebur, lalu menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas. Apabila tidak ada pola yang terlihat dan titik-titik tersebar merata di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 3, dapat diketahui bahwa titik-titik dalam *scatterplot* tidak membentuk pola corong dan titik yang ada membentuk pola tertentu teratur, sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi atau asumsi *residual* identik telah terpenuhi.



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi mencoba untuk menentukan apakah ada hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1) dalam persamaan regresi. Uji Durbin-Watson (DW) dapat digunakan untuk menilai salah satu faktor dalam mengevaluasi adanya masalah autokorelasi. Menurut Santoso (2011:219), acuan berikut dapat digunakan untuk menentukan autokorelasi: (1) angka DW di bawah -2, artinya ada autokorelasi positif, (2) angka DW di Antara -2 sampai +2, artinya tidak ada autokorelasi, (3) angka DW diatas +2, artinya ada autokorelasi negatif.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.440 ^a	.193	.154	1.02123	.712

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE

b. Dependent Variable: HS

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Hasil uji autokorelasi pada tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 0,712. Sehingga asumsi *residual* independen telah terpenuhi atau tidak terjadi autokorelasi data. Hal tersebut ditunjukkan melalui nilai Durbin Watson yang berada di antara -2 sampai dengan +2.

Hasil Uji Kelayakan Model

Uji F

Pada dasarnya, uji F dipakai untuk menilai kelayakan model yang dihasilkan dengan memakai uji kelayakan model pada tingkat $\alpha=5\%$. Adapun kriteria pengujian yakni jika *p-value* > 0,05 maka model tidak layak dipakai. Sedangkan *p-value* < 0,05 maka model layak dipakai.

Hasil uji F pada tabel 6 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,012. Dapat diketahui *p-value* yang diperoleh lebih kecil dari alpha 5%, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yakni ROE dan DPR berpengaruh signifikan secara serentak terhadap variabel dependen yakni harga saham.

Tabel 6
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.245	2	5.123	4.912	.012 ^b
	Residual	42.759	41	1.043		
	Total	53.004	43			

a. Dependent Variable: HS

Predictors: (Constant), DPR, ROE

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ialah antara nol dan satu (Ghozali, 2011:97). Interpretasi: jika R^2 mendekati 1 (makin besar nilai R^2), menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel ROE, DPR terhadap variabel harga saham secara simultan makin kuat. Sedangkan jika R^2 mendekati 0 (makin kecil nilai R^2) menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel ROE, DPR terhadap variabel harga saham secara simultan makin lemah.

Berdasarkan tabel 7 hasil nilai R Square sebesar 0.193 atau 19.3% variabel independen menjelaskan variabel dependennya. Nilai sisanya sebesar 80.7% dijelaskan oleh variabel di luar model penelitian.

Tabel 7
Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.440 ^a	.193	.154	1.02123	.712	

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE

b. Dependent Variable: HS

Sumber: Data diolah dari SPSS 24

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji T

Pengujian hipotesis adalah prosedur pengambilan keputusan yang memakai pendugaan statistik sampel dari parameter populasi, karena pengujian hipotesis ialah salah satu tujuan utama penyelidikan ilmiah (Indriantoro dan Supomo, 2009:214). SPSS digunakan dalam pengamatan ini untuk menguji hipotesis. Kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat $\alpha = 0,05$ yakni apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka ada pengaruh yang signifikan antara *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham perusahaan Property dan Real Estate. Apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham perusahaan Property dan Real Estate.

Tabel 8
Hasil Pengujian Hipotesis

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.436	.298		21.567	.000
	ROE	2.258	2.589	.125	.872	.388
	DPR	-.740	.268	-.396	-2.763	.009

Sumber: Data diolah dari SPSS 24

Berdasarkan tabel 8 hasil pengujian hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut *Return On Equity* Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa variabel *Return On Equity* memiliki nilai t sebesar 0,872 dan nilai signifikansi sebesar 0,388. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Property dan Real Estate tahun 2017-2020, sehingga H_1 ditolak serta pada *Dividend Payout Ratio* Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai t sebesar -2,763 dan nilai signifikansi sebesar 0,009. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Property dan Real Estate tahun 2017-2020, sehingga H_2 diterima.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil penelitian “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020” dengan perhitungan yang menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama “*Return On Equity*” tidak berpengaruh terhadap harga saham karena pada hipotesis ini menunjukkan bahwa kenaikan *Return On Equity* saja belum dapat menambah daya tarik investor untuk membeli saham, karena modal perusahaan yang terlalu besar didanai oleh hutang akan terlalu berisiko kepada investor dan pada hipotesis kedua “*Dividend Payout Ratio*” berpengaruh signifikan terhadap harga saham menunjukkan bahwa kenaikan *Dividend Payout Ratio* memengaruhi penurunan harga saham. Hal ini menjelaskan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang kecil karena pajak yang dibayarkan juga mengikuti dividen yang diterima, ketika investor menjual sahamnya otomatis investor akan mendapatkan keuntungan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan hasil analisis data yang telah dilakukan maka dapat diajukan beberapa saran bagi investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI dapat menjadikan *Dividend Payout Ratio* sebagai dasar acuan untuk memprediksi harga saham di masa yang akan datang dan bagi peneliti selanjutnya hendaknya perlu dikembangkan dengan variabel lain selain *return on equity* dan *dividend payout ratio* untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Andari, R. (2008). *Manajemen Keuangan Suatu Pengantar*. Bandung: UPI Press.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen: Teori, Empiris, dan Implikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hartono, J. (2018). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, ed. 8. Yogyakarta: BPF.
- Indriantoro, N. dan Supomo, B. (2009). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPF.
- Kasmir. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Rahardjo, B. (2007). *Keuangan dan Akuntansi*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi: Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Santoso, S. (2011). *Mastering SPSS versi 19*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, 4th ed. Yogyakarta: BPF.
- Simamora, H. (2000). *Akuntansi: Basis Pengambilan Keputusan*. Jilid Dua, Cetakan Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi keenam. Yogyakarta: UUP STIM YKPN.