

Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Publik Sektor Properti

Garin Rakha Winata^{a,1*}, Raffa Nafisa Foreignsyah^{b,2}, Efrata Juan Imanuel Hasibuan^{c,3}, Andi Alfiandri AP^{d,4}, Raka Hary Atmadja^{e,5}

^{a,b,c,d,e}Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, Indonesia.

Email : ^{1*}garinrakhawinata2005@mail.ugm.ac.id, ²raffanafisaforeignsyah2006@mail.ugm.ac.id,

³efratajuanimanuelhasibuan2006@mail.ugm.ac.id, ⁴andialfriandriap@mail.ugm.ac.id,

⁵rakaharyatmadja@mail.ugm.ac.id

*Corresponding Author

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan publik sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2024. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya informasi kinerja keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ratio keuangan yang direpresentasikan dengan ratio Debt to Equity Ratio (DER), Earnings per Share (EPS) dan Current Ratio (CR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan ratio keuangan yang direpresentasikan dengan Assets Turnover (ATO) dan Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa tidak semua indikator kinerja keuangan menjadi pertimbangan utama investor, sehingga investor disarankan untuk lebih selektif dalam menggunakan informasi keuangan dalam pengambilan keputusan investasi.

©2025 the author(s)

This is an open access article under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



Riwayat Artikel

Diterima 2025-12-14

Revisi 2026-03-18

Disetujui 2026-05-15

Kata Kunci

Harga saham

Perusahaan properti

Rasio keuangan

Klasifikasi JEL*:

Q42, G32, Q44

Pendahuluan

Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar dimana terjadinya jual-beli untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang, khususnya saham, yang diterbitkan oleh perusahaan publik atau emiten. Perdagangan instrumen keuangan yang dimaksud adalah berupa saham, obligasi dan efek-efek lainnya. (Sujana, 2017; Kumar et al., 2022; Nasution, 2015). Kinerja dari pasar modal dapat dijadikan salah satu indikator ekonomi yang dapat diamati oleh investor, regulator, dan pembuat kebijakan untuk menentukan kinerja makroekonomi secara umum (Kaur et al., 2026). Selain itu, pasar modal adalah salah satu instrumen penting dalam perekonomian karena memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan, sekaligus menjadi sarana investasi bagi masyarakat.

Kondisi keuangan atau finansial perusahaan dapat dianalisis dengan menelaah laporan keuangan perusahaan. Kinerja profitabilitas, solvabilitas, likuiditas dan arus kas tertuang di dalamnya. Informasi beserta data yang terdapat dalam laporan keuangan dapat dimanfaatkan oleh investor untuk memperkirakan laba dan dividen di masa mendatang, namun juga resiko atas perkiraan itu sendiri (Kurniawati, 2016). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mirza et al. (2019) yang menyebutkan bahwa informasi seperti laba umum, nilai buku dari ekuitas dan arus kas operasi dapat menjadi bahan pertimbangan untuk investor. Oleh karena itu, informasi tersebut menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Kombinasi laba dan kebijakan dividen yang tepat akan mempertinggi keinginan investor untuk menaruh modalnya, dan dapat berdampak terhadap naiknya harga saham. Kondisi makro ekonomi juga mempengaruhi harga saham. Kinerja fundamental perusahaan digunakan sebagai alat keputusan investor dan dapat mempengaruhi harga saham. Maka dari itu, analisis fundamental sering digunakan untuk menilai kelayakan investasi dengan menganalisis rasio-rasio keuangan yang juga mencitrakan kesehatan perusahaan. Seperti yang dikemukakan oleh Atul et al. (2022) rasio atau indikator adalah perbandingan yang menggabungkan dua bilangan akuntansi, yang didapat dari operasi pembagian antara satu nilai dengan nilai yang lain.

Kelompok rasio finansial terdiri dari sebagai berikut, yaitu rasio aktivitas, pertumbuhan, likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Setelah dilakukan analisis dan ditelaah, laporan keuangan akan menghasilkan rasio-rasio yang berguna atau dibutuhkan untuk melihat dan mengevaluasi laporan keuangan. Dalam penelitian ini digunakan beberapa rasio keuangan, meliputi Assets Turnover (ATO), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Earnings per Share (EPS), dan Current Ratio (CR). Rasio tersebut dapat diketahui melalui laporan tahunan perusahaan atau dihitung manual.

Rasio-rasio tersebut dipilih untuk diteliti karena memiliki interpretasi yang berbeda-beda dan masing-masing menggambarkan kinerja serta kondisi perusahaan atau emiten. Assets Turnover sebagai tolok ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan aset atau aktiva yang dimiliki secara efisien. Debt to Equity Ratio dipilih karena rasio ini menggambarkan utang yang digunakan perusahaan dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki, sehingga menjadi penting dan menarik untuk diteliti apakah rasio utang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan

Lebih lanjut, untuk pemilihan Return on Equity sebagai salah satu variabel karena rasio ini mengukur besaran laba bersih terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan, sehingga kami ingin meneliti apakah laba besar akan selalu menaikkan harga saham atau tidak. Earnings per Share dipilih karena rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan nyata yang dapat dibagikan secara proporsional ke tiap saham. Terakhir, rasio yang dipilih adalah Current Ratio. Rasio ini sendiri menggambarkan kapabilitas perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek, sehingga sangat menarik diteliti karena menyangkut liabilitas yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Dalam beberapa tahun terakhir, pergerakan harga saham di pasar modal menunjukkan fluktuasi yang signifikan. Hal ini juga sejalan dengan naiknya perusahaan-perusahaan sektor properti. Investor cenderung memperhatikan kebijakan dividen sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham sektor properti. Namun, hasil yang diperoleh dari penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi, dimana penelitian yang dilakukan oleh Aprillita et al. (2024) menemukan rasio Return on Equity memberikan tidak signifikan negatif dan juga Debt to Equity Ratio memberikan signifikan negatif terhadap harga saham sektor properti di Indonesia. Sementara, penelitian yang dihasilkan oleh Azmy & Lestari (2019) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu ditemukan pengaruh Return on Equity memberikan pengaruh signifikan positif dan Debt to Equity Ratio memberikan pengaruh signifikan positif terhadap harga saham sektor properti di

Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan penelitian (research gap) dengan mengkaji kembali hubungan rasio-rasio tersebut dalam konteks yang berbeda.

Brigham & Ehrhardt (2017) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Signalling Theory merupakan teori yang menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal atau kabar kepada pihak investor baik positif maupun negatif melalui laporan keuangan. Apabila pihak eksternal mendapat sinyal baik maka hal ini mengidentifikasikan kinerja perusahaan sedang baik, dan juga sebaliknya. Signaling theory didasarkan pada asumsi bahwa kedua pihak tidak memiliki informasi yang asimetris. Hal ini disebabkan karena manajer memiliki informasi yang lebih lengkap daripada investor.

Efficient Market Hypothesis atau Hipotesis Pasar Efisien adalah sebuah konsep yang mulai berkembang pada periode 1960-an hingga 1970-an. Menurut pernyataan Jovanovic et al. (2016), hipotesis ini menyatakan bahwa harga saham selalu mencerminkan semua informasi yang tersedia, sehingga harga sekuritas pada suatu waktu mencerminkan nilai intrinsiknya atau nilai fundamentalnya. Selain itu, karena informasi di pasar yang bersifat dinamis dan datang secara acak, maka pergerakan harga saham juga akan berfluktuasi mengikuti perubahan informasi tersebut.

Sebelum berkembangnya hipotesis ini, terdapat sebuah anggapan bahwa memperoleh keuntungan di pasar modal, khususnya Wall Street, merupakan hal yang relatif mudah. Aktivitas manajemen investasi memang memerlukan keterampilan, tetapi keterampilan yang dibutuhkan dianggap tidak terlalu kompleks dan mudah untuk dikuasai. Lebih lanjut, perkembangan Efficient Market Hypothesis yang dipelopori oleh Fama pada tahun 1970 mengubah pandangan-pandangan tersebut secara signifikan. Dalam pasar yang efisien atau mendekati efisien, tidak lagi dapat diasumsikan bahwa memperoleh keuntungan melalui perdagangan sekuritas merupakan hal yang mudah, karena harga telah mencerminkan seluruh informasi yang tersedia (Brown, 2020).

Menurut Jovanovic et al. (2016) literatur telah mempertimbangkan tiga jenis uji sesuai dengan bentuk hipotesis pasar efisien (EMH), yaitu weak form, semi-strong form, dan strong form berdasarkan informasi yang tercermin dalam harga sekuritas, sebagaimana diperkenalkan oleh Fama pada tahun 1970.

1. Weak Form

Weak form dari efisiensi menjelaskan dimana harga mencerminkan semua informasi masa lalu atau seluruh informasi historis seperti harga saham beserta volume perdagangan. Oleh karena itu, investor tidak lagi dapat memperoleh keuntungan lebih hanya dengan menganalisis fluktuatif harga saham historis

2. Semi-Strong Form

Semi-strong form dari efisiensi menjelaskan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi publik yang tersedia, seperti pengumuman saham, laporan tahunan perusahaan, atau penerbitan sekuritas baru. Kecepatan penyesuaian harga terhadap informasi baru membuat analisis fundamental tidak memberikan keuntungan abnormal.

3. Strong Form

Strong form dari efisiensi menjelaskan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi, baik publik maupun privat. Dalam kondisi ini, investor dengan akses informasi khusus atau internal tetap saja tidak dapat memperoleh keuntungan (return) yang berlebihan.

Dalam konteks hipotesis semi-strong form Efficient Market Hypothesis, harga saham seharusnya sudah mencerminkan seluruh informasi publik yang relevan, termasuk indikator fundamental perusahaan dalam laporan tahunan seperti Return on Equity, Debt on Equity Ratio, Earnings per Share, Current Ratio, dan Assets Turnover. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio-rasio tersebut terhadap harga saham, sekaligus menilai sejauh mana pasar modal mencerminkan informasi fundamental, sebagaimana diprediksi oleh teori Efficient Market Hypothesis (EMH).

Harga saham sebagaimana dijelaskan oleh Munira et al. (2018) ialah nilai yang tercatat di bursa efek dalam jangka waktu tertentu dan nilainya ditentukan oleh aktor pasar atau agen ekonomi serta dibentuk melalui mekanisme permintaan (demand) dan penawaran (supply) atas saham yang bersangkutan. Menurut Azmy & Lestari (2019) mengemukakan, terdapat tiga jenis dalam penilaian saham, yaitu :

1. Nilai Buku

Nilai ini adalah angka yang diperoleh dari catatan akuntansi perusahaan, yaitu dengan menghitung selisih antara total aset dan kewajiban beserta saham preferen, lalu membaginya dengan jumlah saham yang beredar.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar menggambarkan harga saham yang terbentuk di pasar modal, yaitu harga yang berlaku ketika aktivitas perdagangan sedang berlangsung. Nilai pasar dapat berubah secara dinamis, ini dapat dipengaruhi oleh mekanisme permintaan (demand) dan penawaran (supply) serta sentimen investor di pasar.

3. Nilai intrinsik

Nilai intrinsik merujuk pada nilai wajar suatu saham, yaitu nilai yang dianggap mencerminkan kondisi fundamental perusahaan secara sesungguhnya. Nilai intrinsik dapat diperoleh dari analisis fundamental yang mempertimbangkan kinerja keuangan, prospek pertumbuhan perusahaan dan kondisi ekonomi yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan di masa mendatang.

4. Return on Equity

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang diukur dari laba bersih terhadap nilai pasar ekuitas biasa, yang pengukurannya didasarkan pada data akhir tahun fiskal sebelum pengumuman dividen (Dempsey & Sheng, 2023). Rasio ROE mengartikan tingkat persentase laba bersih yang dapat dihasilkan terhadap modal ekuitas. ROE memiliki peranan penting bagi investor dan perusahaan, dimana investor menggunakan ROE sebagai salah satu instrumen analisis yang dapat memperkirakan laba atau manfaat dari investasi yang dilakukan, sedangkan untuk perusahaan, analisis ROE merupakan faktor pemikat bagi investor untuk datang berinvestasi (Purnamasari, 2015). Pasalnya apabila perusahaan didapat memiliki persentase ROE tinggi, itu berarti laba yang dihasilkan perusahaan juga tinggi, dan pemegang saham akan berpotensi memperoleh dividen yang lebih besar. Peningkatan ROE juga dapat mendorong kenaikan harga saham karena pasar menilai perusahaan berpotensi memberikan return yang tinggi kepada para investornya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Bunea et al. (2019).

Sebagaimana yang dijelaskan Hendrani & Septyanto (2021), Debt to Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur utang yang digunakan oleh suatu perusahaan terhadap modalnya sendiri serta menunjukkan sejauh mana perusahaan ini dibiayai oleh utang atau pihak eksternal dengan kemampuan perusahaan yang dijelaskan oleh modal. Rasio ini berfungsi untuk mengevaluasi kapasitas entitas bisnis dalam menjamin seluruh kewajibannya, mencakup liabilitas jangka pendek maupun panjang dengan menggunakan ekuitas yang tersedia. Semakin rendah angka rasio yang didapatkan, berarti tingkat utang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan juga rendah. Menurut (Azmy & Lestari, 2019) menyatakan bahwa struktur modal berperan dalam membentuk nilai perusahaan, dan salah satu unsur pembiayaannya berasal dari penggunaan utang. Lebih lanjut, penelitian yang dilakukan Alzubi & Bani-Hani (2021) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang digambarkan melalui ROE, EPS, atau profitabilitas lain.

Earnings per Share merupakan jumlah laba perusahaan yang dialokasikan atau diatribusikan kepada pemegang saham (shareholders) untuk setiap lembar saham yang beredar (outstanding stock) (Azmy & Lestari, 2019; Kiruba & Vasantha, 2019). Analisis fundamental dapat dimanfaatkan untuk menilai nilai wajar suatu saham perusahaan dengan mengacu pada data laporan keuangan perusahaan, termasuk indikator seperti earning per share (EPS) (Santoso et al., 2023). Rasio ini

dihitung dengan memakai laba bersih setelah pajak (Earning After Tax) sebagai dasar perhitungan untuk mengkuantifikasi nilai profitabilitas yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham. Menurut Kiruba & Vasantha (2019), Earnings per Share dapat dimanfaatkan oleh investor untuk menganalisis pertumbuhan investasi mereka dari perusahaan atau emiten. Lebih lanjut, menurut Anwar & Rahmalia (2019) menyatakan bahwa Earning per Share adalah pendapatan setelah pajak atau yang siap diatribusikan kepada pemegang saham dan kemudian dibagi oleh jumlah saham beredar perusahaan.

Menurut Azmy & Lestari (2019) Current Ratio disebut juga rasio lancar merupakan indikator untuk mengukur kapabilitas suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset jangka pendeknya, tanpa memasukkan nilai persediaan dalam perhitungannya. Rasio ini menggambarkan kesiapan perusahaan memenuhi komitmen keuangan jangka pendeknya.

Assets turnover mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan semua aset atau aktiva untuk menghasilkan pendapatan dengan secara efisien. Rasio ini menunjukkan besarnya penjualan yang dapat diperoleh dari setiap modal yang ditanamkan ke dalam total aset. Menurut Utami & Welas (2019), rasio Assets Turnover yang bernilai tinggi menandakan perusahaan memanfaatkan aset dengan efisien dalam menghasilkan keuntungan, sehingga menguatkan citra dan daya tarik perusahaan dari perspektif investor, hal ini kemudian memicu naiknya harga saham. Perhitungan Asset Turnover dapat dilakukan menggunakan formula berikut :

Metode

Penelitian ini merupakan penelitian korelasional atau asosiatif dengan tujuan mengidentifikasi relasi antara dua atau lebih variabel. Relasi yang dikaji bersifat kausal karena ingin mengetahui dampak (influence) variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). iset ini dilaksanakan berdasarkan fakta yang terjadi tanpa upaya mengatur dan memanipulasi variabel atau menciptakan kondisi tertentu yang tidak benar- benar terjadi. Data pada penelitian ini berjenis data sekunder yang berasal dari website Bursa Efek Indonesia dan website masing-masing emiten periode 2018-2024. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan software RStudio.

Penelitian ini menetapkan variabel aktivitas yang diukur menggunakan *Assets Turnover* (ATO), variabel struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), variabel profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE), variabel kinerja per saham yang diukur menggunakan *Earnings per Share* (EPS), serta variabel kondisi likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) sebagai variabel bebas.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang berkecimpung di subsektor properti dan real estat yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Adapun teknik penarikan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*, yang dipilih melalui pemilihan didasarkan pada kriteria-kriteria spesifik yang telah disesuaikan dengan objektivitas penelitian.

Tabel 1. Kriteria *purposive sampling*

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga tahun 2025.	92
2	Perusahaan yang terdaftar dalam laporan <i>Fact Sheet</i> tahun 2023 dan Agustus 2025 yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).	14
3	Perusahaan yang tercatat dalam <i>Fact Sheet</i> yang tidak menerbitkan <i>Annual report</i> 2018-2024.	3
4	Perusahaan yang tercatat <i>delisting</i>	1
Jumlah Perusahaan yang menjadi sampel penelitian		10

Melalui *purposive sampling* sebanyak 10 perusahaan diperoleh sebagai sampel penelitian.

Tabel 2. Perusahaan Sampel

No.	Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Summarecon Agung Tbk.	SMRA
2	Sentul City Tbk.	BKSL
3	Jababeka Tbk.	KIJA
4	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE
5	Ciputra Development Tbk.	CTRA
6	Pakuwon Jati Tbk.	PWON
7	Bakrieland Development Tbk.	ELTY
8	Maha Properti Indonesia Tbk.	MPRO
9	Lippo Karawaci Tbk.	LPKR
10	Metropolitan Kentjana Tbk	MKPI

Teknik pengolahan data yang diterapkan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Sebelum analisis regresi linier berganda dilakukan, data dibersihkan terlebih dahulu menggunakan uji asumsi klasik supaya *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Setelah uji asumsi klasik terpenuhi, regresi linier berganda dilakukan. Teknik ini digunakan untuk menguji signifikansi sejauh mana variabel bebas (ATO, DER, ROE, EPS, CR) mempengaruhi variabel terikat terhadap variabel (Harga Saham), baik secara simultan maupun parsial. Data diolah dengan bantuan software RStudio. Tahapan analisis yang dilakukan, model regresi yang berlaku dalam penelitian adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \dots + \beta_n X_n + \varepsilon$$

Keterangan :

Y : LN Harga Saham

α : Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5$: Koefisien masing- masing variabel dependen

X1 : ROE

X2 : LN DER

X3 : EPS

X4 : LN CR

X5 : LN ATO

ε : Error

Selanjutnya, dilakukan uji hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang meliputi uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan Uji Koefisien Determinasi (R^2). Untuk mengetahui pengaruh atas ATO, DER, ROE, EPS, dan CR terhadap harga saham perusahaan publik sektor properti, pada penelitian ini digunakan beberapa variabel guna mengidentifikasinya. Uji hipotesis ini dilakukan menggunakan variabel berikut ini, yang terdiri atas Y sebagai variabel terikat dan X sebagai variabel bebas.

Hasil dan Pembahasan

Tabel 3. Hasil Breusch-Pagan Test

BP	4.5743
df	5
p-value	0.47

Uji heteroskedastisitas diterapkan untuk mendeteksi ketidaksamaan varians dari residual pada model regresi. Menurut Ghozali (2018:134), model regresi dikatakan tidak mengalami heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Berdasarkan tabel 3, diperoleh nilai p-value sebesar 0.47, sehingga model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas dan layak digunakan untuk pengujian lebih lanjut.

Tabel 4. Hasil Shapiro-Wilk Normality Test

W	0.9508
p-value	0.007991

Jika p-value melebihi 0,05, berarti dikatakan data dianggap mengikuti distribusi normal (Isnaini et al., 2025). Berdasarkan tabel 4 menunjukkan p-value sebesar 0.0079 (<0.05), mengindikasikan residual tidak berdistribusi normal. Namun, dengan jumlah sampel yang cukup besar ($N=70$) dan bisa untuk menggunakan metode *Central Limit Theorem*. Seperti yang diungkapkan oleh Sungkono & Wulandari (2025). *Central Limit Theorem* merupakan salah satu prinsip penting dalam statistik yang menjelaskan bahwa distribusi rata-rata sampel akan mendekati normal, meskipun data asalnya tidak berdistribusi secara normal, hal ini bisa terjadi ketika ukuran sampel semakin besar, sehingga distribusi sampling cenderung membentuk pola normal bertahap. Selain itu, penggunaan HAC *standard error*, model tetap dianggap valid untuk inferensi statistik.

Tabel 5. Durbin-Watson Test

DW	0.71055
p-value	7.215e-11

Menurut Tekçiftçi & Köse (2024) Durbin-Watson merupakan uji statistik yang secara spesifik digunakan untuk mengindikasi apakah terdapat autokorelasi antar residual. Ada atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini diambil dengan indikasi berikut.

1. Jika nilai diantara Durbin Lower dan Durbin Upper ($dL \leq DW \leq dU$) berarti belum bisa disimpulkan.
2. Jika nilai DW diantara 4-Durbin Lower dan 4 ($4 - dL < DW < 4$) bisa diartikan adanya pelanggaran autokorelasi.
3. Jika nilai DW diantara Durbin Upper dan Durbin Upper - 4 ($dU < DW < dU - 4$) maka, tidak terdapat autokorelasi dan layak digunakan sebagai model.

Berdasarkan tabel 5, Durbin-Watson menunjukkan nilai sebesar 0.71055 yang berada di luar rentang batas aman (1.4637 - 2.2317) sehingga mengidentifikasi autokorelasi positif. Untuk mengatasi hal tersebut dilakukan HAC (Newey-West) untuk menghasilkan estimasi standard error yang robust dan tidak bias.

Tabel 6. Hasil regresi linier berganda

Coefficient	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
(intercept)	6.906590	0.4634913	14.902	<2e-16
Coefficient	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
LN DER	-0.05822689	0.2125089	-2.740	0.00795
LN CR	-0.5464512	0.1659850	-3.292	0.00162
ROE	-1.287399	0.9542268	-1.340	0.18204

$$Y = 6.9065 - 0.0582 \text{ LN DER} - 0.05464 \text{ LN CR} - 1.2873 \text{ ROE} + 0.0004 \text{ EPS} + 0.3734 \text{ LN ATO.}$$

Dari model diatas, nilai *intercept* atau konstanta bernilai 6.90659 menunjukkan nilai logaritma natural harga saham pada kondisi dimana semua variabel bebas dalam model memiliki nilai nol. Namun, karena beberapa variabel menggunakan metode transformasi logaritma natural (LN), nilai intercept terutama berfungsi sebagai penyesuaian model dan tidak memiliki makna ekonomi.

Tabel 7. Hasil HAC Test

t test of coef.	t value	Pr(> t)
(intercept)	7.6138	1.57e-10
LN DER	-2.5884	0.01192
LN CR	-2.0453	0.04495
ROE	-1.6076	0.11285
EPS	6.8355	3.614e-09
LN ATO	0.9727	0.33438

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Variabel independen dinyatakan mempengaruhi variabel dependen ketika nilai $|t \text{ hitung}| > t \text{ tabel}$ (Ghozali, 2018:99). Berdasarkan tabel 8, diperoleh bahwa LN DER (-2.5884), LN CR (-2.0453) dan EPS (6.8355) memiliki nilai t hitung yang besar daripada t tabel (1.99773), dengan demikian variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara itu, ROE (-1.6076) dan LN ATO (0.9727) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tabel 8. Hasil Wald Test

	Res. Df	Df	F	Pr(>F)
1	64			
2	69	-5	36.649	<2.2e-16

Seperti yang dikemukakan oleh Huda & Satrio (2020), bahwa uji statistik F berfungsi untuk memverifikasi apakah seluruh variabel independen yang diestimasi dalam model regresi menunjukkan adanya pengaruh signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat secara terpisah. Variabel independen dinyatakan mempengaruhi secara signifikan ketika nilai F hasil $> F \text{ tabel}$ (Ghozali, 2018). Dari tabel 9, nilai F (36.649) lebih besar dari F tabel (2.358) yang berarti semua variabel dependen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tabel 9. Hasil R-squared

Residual standard error	1.075 on 64 degrees of freedom
Multiple R-squared	0.6519
Adjusted R-squared	0.6247
F-statistic	23.97 on 5 and 64 DF
p-value	1.686e-13

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 berada di rentang 0 hingga 1, semakin mendekati 1 menjelaskan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variasi dalam variabel dependen, sebaliknya jika nilai R^2 mendekati 0 maka terdapat keterbatasan variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Dari Tabel 9, didapatkan nilai *Adjusted R-squared* adalah 0.6247 (62.47%), yang berarti bahwa variasi yang terjadi pada variabel terikat dapat dijelaskan secara simultan oleh variasi dari semua variabel bebas yang dipilih sebesar 62.47%. Sebesar 37.53% lainnya dijelaskan oleh variabel diluar model, serta *error term*.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa Assets Turnover memiliki hubungan yang tidak signifikan dan bersifat positif terhadap harga saham. Koefisien sebesar 0.3734659 yang berarti ketika ATO naik 1x dapat mempengaruhi kenaikan harga saham sebesar 0.373% menggunakan asumsi variabel lainnya konstan. Hal ini sejalan dengan temuan yang dilakukan oleh (Wardana & Fikri, 2019; Suryasari & Artini, 2020).

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio memiliki hubungan signifikan dan berpengaruh positif terhadap harga saham. Koefisien sebesar -0.05822689 yang berarti setiap kenaikan 1% DER mengakibatkan penurunan harga saham sebesar 0.058% menggunakan asumsi

variabel lainnya konstan dengan tingkat signifikansi 0.01. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fadawkas et al., 2025; Irawan & Laily, 2020; Febriani et al., 2025; Purnama et al., 2025) bahwa Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham sektor properti.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa Return on Equity memiliki hubungan yang tidak signifikan dan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Koefisien sebesar 1.2873 yang berarti ketika ROE naik 1x dapat mempengaruhi penurunan harga saham sebesar 128,75% menggunakan asumsi variabel lainnya konstan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aeni et al., 2023; Janaina & Yudiantoro, 2022) bahwa, Return on Equity memiliki hubungan tidak signifikan negatif terhadap harga saham sektor properti.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa Earnings per Share menunjukkan hubungan signifikan dan berpengaruh positif terhadap harga saham. Koefisien sebesar 0.0004 yang berarti ketika EPS naik 1x dapat mempengaruhi kenaikan harga saham sebesar 0.04% menggunakan asumsi variabel lainnya konstan dengan tingkat signifikansi 0.01. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Mariana, 2017; Aeni et al., 2023) yang menyatakan bahwa Earnings per Share memiliki hubungan signifikan positif terhadap harga saham sektor properti. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa Current Ratio menunjukkan hubungan signifikan dan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Koefisien sebesar -0.05464512 yang berarti ketika CR naik 1x maka harga saham mengalami penurunan sebesar 0.546% menggunakan asumsi variabel lainnya konstan dengan tingkat signifikansi 0.01. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Hakim, 2017; Purnama et al., 2025) bahwa Earnings per Share memiliki hubungan signifikan negatif terhadap harga saham sektor properti.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE) dan Current Ratio (CR) berpengaruh negatif terhadap harga saham, dan Assets Turnover (ATO) dan Earnings per Share (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya, serta penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan investor sebelum pengambilan keputusan investasi terkhusus di perusahaan sektor properti. Namun demikian, penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah sampel yang relatif terbatas serta variabel yang masih terbatas pada indikator keuangan, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti faktor makroekonomi dan karakteristik perusahaan serta memperluas periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif.

Daftar Pustaka

- Aeni, N., Jaya, A., & Nurlina, N. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Sektor Properti Yang Terdaftar di BEI. *Indonesian Journal of Management Studies*, 1(4), 15–31. <https://doi.org/10.53769/ijms.v1i4.677>
- Alzubi, K., & Bani-Hani, A. (2021). Determinants of debt-to-equity and its impact on the performance of industrial companies listed on Amman Stock Exchange. *Journal of Governance and Regulation*, 10(4), 353–364. <https://doi.org/10.22495/jgrv10i4siart15>
- Anwar, Y., & Rahmalia, L. (2019). The Effect of Return on Equity, Earning per Share and Price Earning Ratio on Stock Prices. *The Accounting Journal of Binaniaga*, 4(1), 57–66. <https://doi.org/10.33062/ajb.v4i01.314>

- Aprillita, L., Oktavianti, S., Haqiqi, T. M., Oktaviyani, H., Shalahuddin, M., Rahmania, V., & Dekas, R. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Sektor Properti Di Indonesia (Periode 2019-2022). *Journal of Management, Entrepreneur and Cooperative*, 3(1), 37–50. <https://doi.org/10.56869/jmec.v3i1.535>
- Atul, U. N., Sari, Y. N. I., & Lestari, Y. J. (2022). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi TSM*, 2(3), 89–96. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i3.1396>
- Azmy, A., & Lestari, A. (2019). Analisis Pengaruh Ratio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan RE & Properti di Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(2), 1–21.
- Brigham, E. F. ., & Ehrhardt, M. C. . (2017). *Financial management : theory & practice* (15th ed.). Cengage Learning.
- Brown, S. J. (2020). The Efficient Market Hypothesis, the *Financial Analysts Journal* , and the Professional Status of Investment Management. *Financial Analysts Journal*, 76(2), 5–14. <https://doi.org/10.1080/0015198X.2020.1734375>
- Bunea, O.-I., Corbos, R.-A., & Popescu, R.-I. (2019). Influence of some financial indicators on return on equity ratio in the Romanian energy sector - A competitive approach using a DuPont-based analysis. *Energy*, 189, 116251. <https://doi.org/10.1016/j.energy.2019.116251>
- Febriani, D.E., Anggraeny, S.N. & Cahyaningdyah. P. (2025). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023. *Equivalent : Journal of Economic, Accounting and Management*, 3(2), 1029–1048. <https://doi.org/10.61994/equivalent.v3i2.1151>
- Dempsey, S. J., & Sheng, H. (2023). Dividend change announcements, ROE, and the cost of equity capital. *International Review of Financial Analysis*, 86, 102506. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102506>
- Fadawkas, R. R., Nursanta, E., Widiyarsih, W., & Masitoh, S. (2025). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham: Studi pada Perusahaan Properti dalam Indeks Kompas100. *Journal Of Trends Economics And Accounting Research*, 5(4), 391–399. <https://doi.org/10.47065/jtear.v5i4.2113>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Badan Penerbit Undip.
- Hendrani, A., & Septyanto, D. (2021). The Effect of Return on Asset, Debt to Equity Ratio and Company Size on Company Value in Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sub-Sector on the IDX for 2014-2018. *KnE Social Sciences*. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8851>
- Huda, M. M., & Satrio, B. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Properti dan Real Estate di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(7), 1–20.
- Irawan, E., & Laily, N. (2020). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Properti dan Real Estate. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(8), 1–16.
- Isnaini, M., Afgani, M. W., Haqqi, A., & Azhari, I. (2025). Teknik Analisis Data Uji Normalitas. *J-CEKI : Jurnal Cendekia Ilmiah*, 4(2), 1377–1383. <https://doi.org/10.56799/jceki.v4i2.7007>
- Janaina, N. N., & Yudiantoro, D. (2022). Pengaruh EPS, ROE Dan DER terhadap Harga Saham Properti dan Real Estate yang Terdaftar di JII70. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(2), 762–771. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i2.1314>
- Jovanovic, F., Andreadakis, S., & Schinckus, C. (2016). Efficient market hypothesis and fraud on the market theory a new perspective for class actions. *Research in International Business and Finance*, 38, 177–190. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.04.003>
- Kaur, J., Singh, K., Kumar, P., & Krishnan, D. (2026). BRICS stock-exchange rate dynamics: Testing the portfolio balance approach. *Development and Sustainability in Economics and Finance*, 9, 100107. <https://doi.org/10.1016/j.dsef.2025.100107>

- Kiruba, A., & Vasantha, Dr. S. (2019). The Valuation of Relationship between EPS, GST and Demonetization of Indian Industries. *International Journal of Engineering and Advanced Technology*, 8(6), 758–764. <https://doi.org/10.35940/ijeat.F1147.0886S19>
- Kumar S, S., D, C., & Rajan, S. (2022). Stock price prediction using deep learning LSTM (long short-term memory). *2022 2nd International Conference on Advance Computing and Innovative Technologies in Engineering*, 1787–1791. <https://doi.org/10.1109/ICACITE53722.2022.9823639>
- Kurniawati, W. (2016). Prediksi Laba Di Masa Yang Akan Datang Dengan Rasio Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010–2014. *Jurnal Perilaku Dan Strategi Bisnis*, 4(1). <https://doi.org/10.26486/jpsb.v4i1.447>
- Mariana, C. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Survei pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(1), 22–42. <https://doi.org/10.23887/jia.v1i1.9981>
- Mirza, A., Malek, M., & Abdul-Hamid, M. A. (2019). Value relevance of financial reporting: Evidence from Malaysia. *Cogent Economics & Finance*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2019.1651623>
- Munira, M., Merawati, E. E., & Astuti, S. B. (2018). Pengaruh ROE dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan Kertas di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Business and Economic*, 4(3), 191–205. <http://dx.doi.org/10.30998/jabe.v4i3.2478>
- Nasution, Y. S. J. (2015). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 2(1), 95–112.
- Purnama, Y. A., Harnida, M., & Mardah, S. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Sektor Properto Yang Terdaftar Di BEI Periode 2022-2024. *ECONOMIST: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(3), 46–59. <https://doi.org/10.63545/economist.v2i3.149>
- Purnamasari, D. (2015). The Effect of Changes in Return on Assets, Return on Equity, and Economic Value Added to the Stock Price Changes and Its Impact on Earnings Per Share. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(6), 80–89.
- Santoso, A., Syahputri, A., Puspita, G., Nurhikmat, M., Dewi, S., Arisandy, M., Nugraha, A., Anggraeni, I. S. K., Azizi, E., Yulaikah, Novyarni, N., Nurlia, Zahara, V. M., & Sasmiyati, R. Y. (2023). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Eureka Media Aksara.
- Sari, H. Z., & Hakim, A. D. M. (2017). Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), dan Earnings per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015). *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 6(2), 121–138. <https://doi.org/10.36080/jem.v6i2.410>
- Sujana, I. N. (2017). Pasar Modal yang Efisien. *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 5(2), 33–40. <https://doi.org/10.23887/ekuitas.v5i2.12753>
- Sungkono, J., & Wulandari, A. A. (2025). Pembelajaran Teorema Limit Pusat Melalui Simulasi. *Mathematics Education Journal*, 7(1), 69–76. <https://doi.org/10.32585/absis.v4i2.2520>
- Suryasari, N. K. N., & Artini, L. G. S. (2020). Pengaruh TAT, CR, ROA, dan PER Terhadap Harga Saham Properti dan Real Estate Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1485. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i04.p13>
- Tekçiftci, F., & Köse, S. (2024). The relationship between seizure self-efficacy and quality of life in children with epilepsy. *Epilepsy & Behavior*, 160, 110015. <https://doi.org/10.1016/j.yebeh.2024.110015>
- Utami, P., & Welas. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return on Assets, Total Aset Turnover dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akutansi Dan Keuangan*, 8(1), 57–76. <https://doi.org/10.36080/jak.v8i1.840>

Wardana, M. G. W., & Fikri, M. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fokus*, 9(2), 206–228. <https://doi.org/10.12928/fokus.v9i2.1560>