



Determinan *Stock Price*: Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estat

Diah Kusuma Wardhani, Henny Mulyati

Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan Jakarta
henny_ml@yahoo.co.uk

Informasi Artikel

Terima 22/05/2021
Revisi 14/06/2021
23/06/2021
27/06/2021
Disetujui 01/07/2021

A B S T R A C T

This study is conducted to analyze the determinant of stock price simultaneously and partially in Property and Real Estate (RE) Exchange in 2014-2019. The type of this research used quantitative with the causal associative method. The use of purposive sampling technique is in accordance with the criteria for determining the research sample. The finding of the research shows that leverage, profitability, and market value simultaneously affect the stock price by 44,6% as well as partially effect stock price with a value of 248.159 on DER, 1066.566 on NPM, and a value of 19.922 on PER.

Keywords:

DER, NPM, PER, stock price.

Kata Kunci:

DER, NPM, PER, Stock Price.

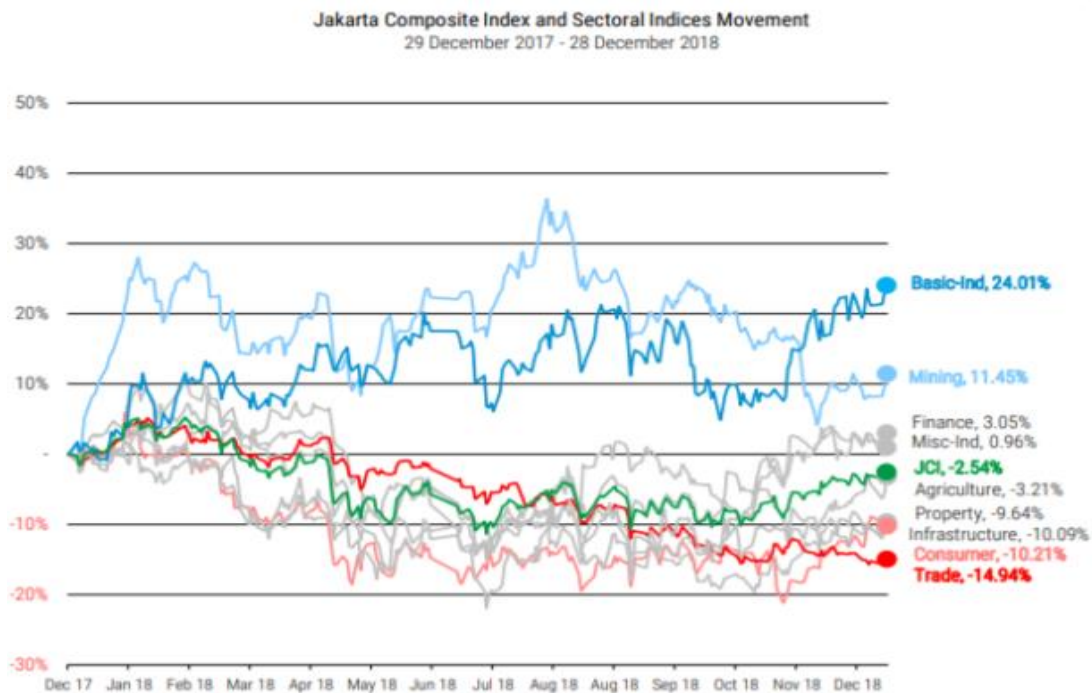
A B S T R A K

Tujuan studi ini adalah untuk menganalisis determinan *stock price* baik secara simultan maupun parsial pada perusahaan Properti dan Real Estat (RE) yang terdaftar di BEI periode 2014–2019. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal. Teknik *Purposive sampling* digunakan berdasarkan kriteria yang mempengaruhi sampel penelitian ini. Dari studi ini ditemukan hasil bahwa determinan *stock price* secara bersama-sama berasal dari *leverage*, profitabilitas dan *market value* adalah sebesar 44,6% serta secara terpisah memberikan efek positif signifikan dimana *leverage* memiliki nilai sebesar 248.159, profitabilitas sebesar 1066.566, dan *market value* sebesar 19.922.

PENDAHULUAN

Stock price mengalami fluktuasi bergantung pada kekuatan penawaran dan permintaan (Zulfikar, 2016). Beberapa faktor penyebab naik turunnya *stock price* terbagi ke dalam dua kelompok, yaitu internal dan eksternal perusahaan yang sulit dikendalikan oleh perusahaan seperti peristiwa alam, pergantian suku bunga, kurs valuta asing, inflasi serta yang lain yang terjalin di luar industri. *Stock price* emiten di BEI mengalami fluktuasi, tanpa terkecuali perusahaan properti dan Real Estat (RE), bisa menjadi sangat tinggi, rendah atau bahkan sangat rendah.

Gambar 1
Grafik Sektor IHSG Tahun 2018



Sumber: Adi (2019)

Pada Gambar 1 di atas, sejak akhir tahun 2017 sektor properti dan RE terus menunjukkan penurunan harga. Namun, pada tahun 2019 terjadi pertumbuhan pesat di mana sektor ini menduduki peringkat tertinggi dari 9 sektor yang ada di BEI dengan skala 7,37 *year to date* (ytd) (Hariana, 2019). Pasar menilai sektor properti memiliki potensi keuntungan karena melihat harga properti dan RE yang semakin tinggi. Sebelumnya pada periode 2014, sektor ini juga pernah mengalami kenaikan *stock price* yang cukup tinggi sampai dengan periode tahun 2017, tahun dimana terjadi penurunan secara terus-menerus, sampai akhirnya *stock price* sektor ini mengalami kenaikan kembali cukup tajam pada tahun 2019.

Analisis determinan *stock price* pada sektor ini, khususnya dari *intern* perusahaan, yaitu *financial performance* dan *market value* perlu dilakukan untuk membuktikan determinan *stock price* pada periode yang mencakup fluktuasi harga yang lebih bervariasi yaitu kenaikan (2014), penurunan (2017) dan kenaikan (2019). Periode tahun buku 2014-2019 adalah periode yang mewakili kondisi tersebut, dimana di antara periode tersebut terjadi fluktuasi yang tajam pada sektor tersebut. Di tengah periode fluktuasi harga tersebut dapat dipelajari determinan *stock price* dari faktor *financial performance* emiten. Penelitian sebelumnya hanya membuktikan determinan *stock price* dengan periode fluktuasi harga saham kenaikan dan penurunan atau penurunan dan kenaikan.

Beberapa studi sebelumnya di sektor properti dan RE telah dirangkum, mulai dari Wardana & Muhammad (2019) yang menguji *financial performance* dengan menggunakan data tahun 2017-2019, menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap *stock price* di kurun waktu penurunan dan kenaikan selama tiga tahun pengamatan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan keempat faktor *financial performance* yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) dan *Total Asset Turn Over* (TATO) bukan merupakan determinan *stock price* pada industri properti dan RE. Sementara itu, penelitian Azhari et al. (2016) yang menggunakan data tahun 2007-2010, memperlihatkan bahwa hasil secara simultan *Return on Equity* (ROE), DER, TATO dan *Price Earning Ratio* (PER) memberikan kontribusi 16,3% terhadap perubahan *stock price*, sementara selisihnya dipengaruhi

faktor lain. Hasil Azhari et al. (2016) juga menunjukkan ROE dan PER memberikan pengaruh signifikan terhadap perubahan *stock price* sektor Properti dan RE, sementara DER dan TATO tidak berpengaruh signifikan. Menariknya, dengan menggunakan pengamatan data tahun 2010-2014, Hermawanti & Hidayat (2016) menemukan bahwa hasil uji F atas variabel Earning Per Share (EPS), PER, DER, ROA, ROE memberikan kontribusi pengaruh 47,2% terhadap perubahan *stock price*, sisanya dipengaruhi peubah lain. Hal ini menandakan pada periode 2010-2014 kinerja perusahaan berupa ROE, DER, PER secara simultan memberikan dampak signifikan terhadap perubahan *stock price* dibandingkan kurun waktu antara 2007 dan 2010. Menurut Kurniasih (2017), kenaikan pengaruh simultan kinerja keuangan terhadap *stock price* juga masih berlangsung pada periode penelitian 2014 dan 2016, di mana nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) sebesar 0,798. Artinya, sebesar 79,8% kinerja perusahaan terdiri dari CR, *Net Profit Margin* (NPM), DER, dan EPS merupakan determinan *stock price* dan sisanya 20,2% dipengaruhi oleh faktor lain.

Tujuan studi ini untuk menganalisis pengaruh *financial performance* dengan rasio *leverage* dengan DER sebagai *proxy*, profitabilitas dengan NPM sebagai *proxy* dan *market value* dengan PER sebagai *proxy* terhadap *stock price* pada perusahaan publik Properti dan RE dengan periode waktu lebih lama dari studi-studi sebelumnya yaitu 6 tahun dari tahun 2014 – 2019, di mana pada periode tersebut *stock price* berada pada kondisi sangat fluktuatif.

KAJIAN LITERATUR

Studi determinan harga saham bertujuan menganalisis faktor-faktor peubah *stock price*. Studi ini dilandasi hipotesis pasar modal efisien.

Pasar Modal Efisien

Stock price pada pasar modal yang efisien mampu memberikan informasi relevan yang diperlukan untuk tujuan pengambilan keputusan (Husnan & Suad, 2009). Informasi yang relevan yaitu terkait dengan informasi masa lalu, *financial report*, pembagian dividen dan informasi tentang *stock split*. Sedangkan syarat untuk dipenuhinya pasar modal yang efisien adalah pengungkapan penuh dan *perfect market* (Fahmi & Hadi, 2009).

Stock Price

Stock price dapat menunjukkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan. *Cash flow* kepada *shareholders*, penentuan waktu arus kas dan risiko dapat menentukan tinggi rendahnya *stock price*. Sementara itu, lingkungan keuangan, investasi, pembiayaan dan keputusan kebijakan dividen yang dibuat manajer keuangan mempengaruhi tingkat dan risiko arus kas (Astawinetu et al., 2020). Seperti halnya penjualan pada umumnya, *stock price* dalam hal ini ditentukan oleh perusahaan sebagai jumlah yang ditawarkan pada transaksi jual beli. Harga penutupan (*closing price*) menjadi *proxy* dari *stock price*.

Leverage

Proxy leverage DER merupakan indikator kinerja perusahaan dalam yang menjelaskan tingkat utang terhadap aset perusahaan. Perbandingan yang dimaksud adalah utang terhadap ekuitas perusahaan. Indikator ini menjelaskan bagaimana kebijakan utang perusahaan mempengaruhi pengelolaan aset emiten (Kasmir, 2017). Alat ukur atau rasio ini digunakan oleh perusahaan untuk memperhitungkan utang dan ekuitas.

Profitability

Proxy Profitabilitas NPM merupakan indikator kemampuan emiten dalam menghasilkan *net profit* atas *net sales* yang diperolehnya. Pengukuran NPM dengan rumus laba bersih dibagi penjualan bersih (Hery, 2017).

Market Value

Proxy Market Value yaitu PER merupakan indikator yang menunjukkan nilai wajar dari saham emiten secara *real*. Perhitungan PER dilakukan dengan membandingkan *stock price* dengan *net profit* emiten. PER digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui *stock price real* atau tidaknya bukan secara perkiraan melainkan secara nyata.

Studi Sebelumnya

Berikut dirumuskan studi sebelumnya pada sektor Properti dan RE menggunakan variabel dependen *stock price* dengan variabel independen dan hasil sebagai berikut:

Tabel 1

Studi Sebelumnya Menggunakan Variabel Dependen *Stock Price*

No	Nama Penulis	Variabel Independent	Signifikansi	
			Signifikan	Tidak Signifikan
1	Azhari at al. (2016)	ROE, DER TATO, PER	ROE, PER	TATO, DER
2	Rimbani (2016)	ROE, EPS, PBV, DER, NPM	ROE, EPS, PBV, DER, NPM	-
3	Bailia, F. F. W. (2016)	Pertumbuhan Penjualan, DPR, DER	DER	Pertumbuhan Penjualan, DPR
4	Hermawanti & Hidayat (2016)	RPS, PER, DER, ROA, ROE	EPS, ROA, ROE	PER dan DER
5	Kurniasih (2017)	CR, NPM, DER dan EPS	NPM, RPS	CR dan DER
6	Wardana & Muhammad (2017)	CR, DER, ROA dan TATO	-	ROA, CR, DER, TATO
7	Pratama & Erawati (2014)	CR, DER, ROE, NPM, EPS	CR, DER, ROE, NPM, EPS	
8	Devi & Badjra (2014)	ROE, NPM, <i>Leverage</i> , Nilai Pasar	ROE, <i>Leverage</i> , Nilai Pasar	NPM
9	Azmy & Lestari (2019)	CR, DER, EPS, PER, ROE	DER, EPS, ROE	CR, PER

HIPOTESIS

Leverage Terhadap Stock Price

Rasio *leverage* diprosikan oleh DER merupakan satu dari beberapa indikator kesehatan keuangan perusahaan yang menunjukkan tingkat hutang terhadap ekuitas. Perusahaan yang mempunyai utang dengan jumlah besar bisa jadi beresiko tidak dapat melunasi utang tersebut. DER sangat bermanfaat bagi seorang investor sebagai informasi yang relevan dalam menentukan keputusan investasi. Penelitian Azhari at al. (2016) menggunakan data tahun 2007-2010, Rizal & Permatasari (2015) dengan tahun pengamatan 2009-2013, Rimbani (2016) menggunakan data tahun 2011-2013, dan Bailia (2016) dengan hasil pengujian DER memberikan pengaruh terhadap *stock price*.
H₁: *Leverage* mempengaruhi *stock price*.

Profitabilitas Terhadap *Stock Price*

Proxy profitabilitas yang digunakan yaitu *net profit margin* (NPM) merupakan indikator *financial performance* dalam menghasilkan *net profit margin* yang bersumber dari *net sales*. Semakin tinggi rasio NPM menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya produksi dengan baik dan berhasil menetapkan harga produk dengan benar, sehingga menghasilkan laba penjualan yang tinggi. Investor menaruh perhatian terhadap NPM perusahaan. NPM yang tinggi dianggap menguntungkan bagi perusahaan dan juga investor. Jika rasio NPM tinggi, permintaan terhadap saham meningkat, maka sesuai hukum keseimbangan pasar maka akan meningkatkan *stock price*. Kurniasih (2017), tahun penelitian 2014-2016, dan Rimbani (2016) tahun penelitian 2011-2013, membuktikan NPM mempengaruhi *stock price* secara signifikan.

H₂: Profitabilitas mempengaruhi *stock price*.

Rasio Pasar Terhadap *Stock Price*

Proxy market value yang digunakan yaitu *price to earning ratio* (PER) ialah alat ukur atau rasio yang digunakan untuk mengetahui *stock price real* bukan secara perkiraan saja. PER merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan *profit* beberapa tahun mendatang. Sebagian besar investor menggunakan PER untuk mempertimbangkan saham mana yang akan memberikan keuntungan untuk investasi yang akan dilakukan investor tersebut. Arah hubungan antara PER dan *stock price* positif di mana setiap kenaikan PER menyebabkan kenaikan *stock price* dan sebaliknya. Analisis hubungan PER terhadap *stock price* dari beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh Azhari et al. (2016), menunjukkan hasil dimana PER merupakan determinan *stock price*.

H₃: PER mempengaruhi *stock price*.

METODE PENELITIAN

Penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal merupakan desain yang dianggap tepat dalam studi ini. Studi ini mengambil data laporan keuangan dari www.idx.co.id dan *website* perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel operasional yang dikaji ditampilkan pada Tabel 2.

Tabel 2

Operasional Variabel

Variabel Independen			
Variabel	Asal Data	Indikator	Skala Pengukuran
DER (X ₁)	Laporan Keuangan	$DER = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$ Sumber: Kasmir (2017)	Rasio
NPM (X ₂)	Laporan Keuangan	$NPM = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Sales}}$ Sumber: Kasmir (2017)	Rasio
PER(X ₃)	Laporan Keuangan	$PER = \frac{\text{Stock Price}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$ Sumber: Kasmir (2017)	Rasio
Variable Dependen			
Harga Saham (Y)	Laporan Tahunan	<i>Closing Price</i> Sumber: Kasmir (2017)	Interval

Studi ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik menentukan sampel berdasarkan kriteria tertentu (Carsel, 2018). Berikut adalah merupakan kriteria dalam pemilihan sampel oleh peneliti yaitu perusahaan Properti dan RE yang terdaftar di BEI. Pemilihan sektor ini sesuai dengan pemilihan objek studi. Pengurangan sampel yang dianggap tidak sesuai:

1. Perusahaan Properti dan RE yang tidak menerbitkan *financial report* secara rutin dan lengkap dari 2014-2019.
2. Perusahaan Properti dan RE yang mempunyai perfoma finansial negatif pada periode pengamatan yaitu perusahaan yang tidak mencapai laba yang diisyaratkan dalam pengukuran NPM. Untuk dapat menggunakan NPM sebagai variabel penelitian maka perusahaan harus berada dalam kondisi margin positif

Tabel 3
Kriteria Pengambilan Sampel Perusahaan

No	Keterangan	Jumlah
1	Kriteria 1	62
2	Pengurangan sampel poin a	(30)
3	Pengurangan sampel poin b	(18)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian 14 Perusahaan x 6 Tahun		84
Data outlier		(13)
Jumlah Sampel dari tahun 2014-2019		71

Sumber: Data Diolah (2020)

Dari 62 perusahaan di atas terdapat 14 perusahaan yang memenuhi kriteria, yaitu :

Tabel 4
Sampel Terpilih

No	Kode Perusahaan	Perusahaan
1	ASRI	PT. Alam Sutera Realty Tbk
2	BAPA	PT. Bekasi Asri Pemula Tbk
3	BEST	PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
4	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk
5	GWSA	PT. Greenwood Sejahtera Tbk
6	DILD	PT. Intiland Development Tbk
7	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk
8	KIJA	PT. Kawasan Industri Jababeka
9	MDLN	PT. Modernland Realty Tbk
10	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk
11	PLIN	PT. Plaza Indonesia Realty Tbk.
12	BKSL	PT. Sentul City Tbk
13	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk
14	SMDM	PT. Suryamas Dutamakmur Tbk

Sumber : Data diolah (2020)

Selanjutnya, peneliti menggunakan teknik analisis data dengan alat bantu SPSS 2.2. Data dianalisis dengan metode deskriptif, uji asumsi klasik, koefisien determinasi dan uji hipotesis menggunakan regresi.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data dan diolah menggunakan ukuran pusat, ukuran penyebaran, ukuran letak data, kemiringan (*skewness*), dan kemencengan (*kurtosis*) disebut statistik deskriptif (Pramesti, 2018)

Uji Asumsi Klasik

Dalam melakukan uji regresi jenis uji ini bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi karakter normalitas residual, tidak adanya multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas (Purnomo, 2017).

Uji Hipotesis

Tujuan pengujian hipotesis adalah untuk mendapatkan jawaban atas dugaan sementara mengenai diterima tidaknya dugaan peneliti sebelum pengujian dilakukan. (Gulo, 2002:153). Jenis-jenis analisis terdiri dari analisis *Multiple Regression Analysis*, koefisien Determinasi, uji Statistik t (t-test) dan uji Simultan (Uji F).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Descriptive Statistics

Descriptive statistics memberikan gambaran secara umum mengenai karakter untuk variabel *leverage*, *profitabilitas*, *market value* dan *stock price* menggunakan *proxy* DER, NPM dan PER. Berikut merupakan hasil uji *descriptive statistics*.

Tabel 5

Descriptive Statistics

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
DER	71	.06	1.83	.8315	.43386
NPM	71	.04	.71	.2745	.14936
PER	71	.01	40.28	10.5225	9.12200
<i>Stock Price</i>	71	1.01	945.00	280.3365	267.15207
Valid N (listwise)	71				

Sumber: Data Diolah, 2020

Dari hasil uji *descriptive statistics* pada Tabel 5 yang dilakukan, DER diketahui *minimum value* pada 0.06 sedangkan *maximum value* adalah 1.83. Nilai rata – rata (*mean*) pada variabel solvabilitas adalah 0.8315 dengan simpangan baku 0.43386. *Minimum value* NPM sebesar 0.04 sedangkan *maximum value* sebesar 0.71. Nilai rata–rata (*mean*) rasio NPM adalah 0.2745 dengan simpangan baku 0.14936. PER diketahui *minimum value* sebesar 0.01 sedangkan *maximum value* pada 40.28. Nilai rata–rata (*mean*) PER sebesar 10.5225 dengan simpangan baku 9.12200. Harga saham diketahui *minimum value* sebesar 1.01 sedangkan *maximum value* adalah 945.00. Nilai rata–rata (*mean*) *stock price* sebesar 280.3365 dengan simpangan baku 267.15207. Hal ini memperlihatkan bahwa *stock price* rata–rata perusahaan *Properti* dan RE yang terdaftar di BEI tahun penelitian 2014–2019 adalah 280.3365.

Multiple Regression Analysis

Berikut adalah hasil dari *multiple regression analysis* pada Tabel 6 di bawah ini:

Tabel 6
Multiple Regression Analysis

Model		Coefficients ²					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-428,431	99,723		4,296	.000		
	DER	248,159	57,274	.403	4,333	.000	.915	1,093
	NPM	1066,566	186,857	.596	5,708	.000	.725	1,379
	PER	19,922	2,980	.680	6,685	.000	.764	1,308

Dependent Variable : Stock Price

Sumber : Output SPSS 22

Dari tabel 6 di atas, didapat persamaan:

$$Y = \alpha + \beta_1x_1 + \beta_2x_2 + \beta_3x_3 + e$$

$$HS = -428,431+248,159DER+1066,566NPM+19,922PER+e$$

Penjelasan persamaan:

1. Kostanta (α)
Nilai konstanta adalah -428,431 yang menunjukkan apabila DER, NPM dan PER memiliki nilai nol atau tidak ada, maka harga saham akan menunjukkan nilai sebesar -428,431 atau dalam kata lain jika tidak ada DER, NPM dan PER maka *stock price* adalah sebesar -428,431
2. Koefisien Regresi DER
DER memiliki koefisien regresi sebesar 248,159 yang artinya setiap satu kenaikan satu satuan DER, maka *stock price* meningkat sebesar 248,159. Jadi, setiap DER naik, maka *stock price* akan naik.
3. Koefisien Regresi NPM
NPM memiliki koefisien regresi sebesar 1066,566 yang artinya setiap satu kenaikan satu satuan NPM, maka *stock price* meningkat sebesar 1066,566. Jadi, setiap NPM naik, maka *stock price* akan naik.
4. Koefisien Regresi PER
PER memiliki koefisien regresi sebesar 19,922 menunjukkan bahwa setiap satu kenaikan satu satuan PER, maka *stock price* meningkat sebesar 19,922. Jadi, setiap PER naik, maka *stock price* akan naik.

Koefisien Determinasi (R Square)

Tabel 7
Hasil Koefisien Determinasi (R Square)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	,685 ^a	.470	.446	198.83902	1.976

a. Predictors : (Constant), PER, DER, NPM

b. Dependent Variable : stock price

Pada Tabel 7 di atas menunjukkan koefisien determinasi sebesar 0.446 atau sebesar 44.6%. Artinya, 44.6% dari variabel *stock price* dipengaruhi oleh DER, NPM dan PER dan sisanya 55.4% dipengaruhi variabel lain.

Uji Statistik t (t – test)

Tabel 8

Hasil Uji Statistik t (t – test)

Model		Coefficients ²						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-428.431	99.723		-4.296	.000		
	DER	248.159	57.274	.403	4.333	.000	.915	1.093
	NPM	1066.566	186.857	.596	5.708	.000	.725	1.379
	PER	19.922	2.980	.680	6.685	.000	.764	1.308

Dependent Variable : Stock Price

Berdasarkan hasil uji statistik t (t – test) pada tabel 8 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Determinan DER terhadap *Stock Price*

Dari *output* perhitungan uji statistik t berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa untuk variabel DER memiliki t_{hitung} sebesar 4.333. Adapun nilai signifikansi variabel sebesar 0.000. Tingkat nilai t_{hitung} sebesar 4.333 yang dimiliki variabel DER lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1.99601 dan untuk tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Dari *output* tersebut maka H_1 diterima atau dapat dikatakan bahwa DER merupakan determinan *stock price*.

2. Determinan NPM terhadap *Stock Price*

Dari *output* perhitungan uji statistik t berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa untuk variabel NPM memiliki t_{hitung} sebesar 5.708. Adapun nilai signifikansi variabel sebesar 0.000. Tingkat nilai t_{hitung} sebesar 5.708 yang dimiliki variabel NPM lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1.99601 dan nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Dari *output* tersebut maka H_2 diterima atau dapat dikatakan bahwa NPM merupakan determinan *stock price*.

3. Determinan PER terhadap *Stock Price*

Dari hasil perhitungan uji statistik t berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa untuk variabel PER memiliki t_{hitung} sebesar 6.685. Adapun nilai signifikansi variabel sebesar 0.000. Tingkat nilai t_{hitung} sebesar 6.685 yang dimiliki variabel PER lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1.99601 dan untuk nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Dari *output* tersebut H_3 diterima atau dapat dikatakan bahwa PER merupakan determinan *stock price*.

Uji Simultan (Uji Statistik F)

Berikut hasil uji simultan yang ditunjukkan pada tabel 9.

Tabel 9
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

ANOVA ^a						
	Model	Sum Of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2346939.770	3	782313.257	19.787	,000 ^b
	Residual	2648976.059	67	39536.956		
	Total	4995915.829	70			

a. Dependent Variable : Stock Price

b. Predictors : (Constant), PER, DER, NPM

Sumber : Output SPSS 22

Pengujian keseluruhan variabel menggunakan uji F, pada Tabel 9 menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 19.787 dengan *significant value* 0.000. F_{tabel} dicari dengan *significant value* sebesar 0.05, $df_1 = k-1$ yaitu 4-1 dan $df_2 = n - k$ yaitu $71 - 4 = 67$, diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2.74. Tingkat signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0.05 dan nilai F_{hitung} sebesar 19.787 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 2.74. Hal ini membuktikan bahwa DER, NPM dan PER merupakan determinan *stock price*. Nilai koefisien determinasi $R^2 = 0.446$ atau sebesar 44.6%. Dapat dinyatakan bahwa 44.6% dari variabel dependen yaitu *stock price* adalah dipengaruhi atau peubahnya berasal dari variabel yang diuji. Sedangkan 55.4% sisanya dipengaruhi oleh peubah lain.

PEMBAHASAN

Determinan Stock Price dari Leverage

DER merupakan rasio liabilitas berbanding ekuitas pemilik. Semakin besar DER, maka semakin rendah dana sendiri yang dipasok oleh perusahaan. Sebagaimana terlihat dalam Berdasarkan Tabel 8, hasil uji hipotesis memperlihatkan bahwa DER memiliki nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$ dan nilai t_{hitung} adalah 4.333 yang lebih besar dari t_{tabel} yaitu 1.99601. Dapat diartikan bahwa DER menjadi determinan *stock price* dan memiliki hubungan searah. Hasil ini sesuai dengan analisis Azhari et al. (2016) dengan tahun pengamatan 2007-2010, Rizal & Permatasari (2015) dengan tahun pengamatan 2009-2013, Rimbani (2016) menggunakan data tahun 2011-2013, Bailia (2016) tahun penelitian 2011-2014, di mana DER memberikan pengaruh signifikan terhadap *stock price*. Sebaliknya, tidak sesuai dengan Hermawanti & Hidayat (2016) dengan tahun analisa 2010-2014, Kurniasih (2017), dengan tahun analisa 2014-2016 serta Wardana & Muhammad (2019) tahun 2015-2017, yang menemukan bahwa DER tidak mempengaruhi *stock price*. Ketidakkonsistenan terhadap hasil penelitian ini mungkin dikarenakan rentang tahun penelitian yang berbeda di mana tiap rentang waktu memiliki fluktuasi *stock price* berbeda dan rata-rata menggunakan tahun pengamatan kurang dari 5 tahun. Penelitian ini mengamati tahun-tahun di mana *stock price* berada pada kenaikan harga, diikuti penurunan dan kenaikan kembali yaitu pada rentang waktu tahun 2014-2019 (enam tahun). DER juga ditemukan memberikan arah positif terhadap *stock price*. Analisa arah positif antara DER dan *stock price* berkaitan dengan kenaikan utang menyebabkan kenaikan beban bunga yang membuat jumlah pajak yang dibayarkan berkurang. Hal ini ternyata mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan.

Determinan Stock Price dari Profitabilitas

NPM merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *net profit* yang dihitung setelah pajak dari penjualan yang diperoleh pada satu tahun pembukuan. Sebagaimana terlihat dalam tabel 8, hasil uji hipotesis memperlihatkan bahwa NPM memiliki nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$ dan nilai t_{hitung} sebesar 5.708 yang lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1.99601. Dapat diartikan bahwa NPM merupakan determinan *stock price* dan memiliki hubungan searah.

Hasil ini sesuai dengan temuan Rimhani (2016), Kurniasih (2017) yang menyimpulkan bahwa NPM merupakan determinan *stock price*. Pada studi Pratama & Erawati (2014), juga terlihat hasil NPM merupakan determinan *stock price* dan memiliki hubungan searah. Kenaikan NPM menyebabkan kenaikan *stock price* secara signifikan. Investor dalam mempertimbangkan pembelian saham memberikan perhatian terhadap kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba atas penjualan bersih yang diterimanya. Namun, hasil berbeda ditemukan Devi & Badjra (2012) di mana NPM bukan determinan *stock price*. Menurut hasil studinya para investor cenderung mengabaikan NPM karena sektor *Properti* & RE cenderung mengalami fluktuasi dipengaruhi faktor lainnya dengan beberapa data yang menunjukkan NPM negatif.

Determinan Stock Price dari Market Value

Sebagaimana terlihat dalam Tabel 8, hasil uji hipotesis memperlihatkan bahwa PER memiliki nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$ dan nilai t_{hitung} sebesar 6.685 yang lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1.99601. Dapat diartikan bahwa PER secara parsial merupakan determinan *stock price* dan memiliki hubungan yang searah dengan *stock price*. Faktor apresiasi pasar terhadap emiten merupakan determinan *stock price*. Hasil uji ini sesuai dengan Azhari et al. (2016), di mana PER mencerminkan harapan investor terhadap emiten dan mempengaruhi *stock price*. Namun bertolak belakang dengan Hermawanti & Hidayat (2016), *market value* tidak berpengaruh secara kuat namun bernilai positif terhadap *stock price*. Investor lebih mengutamakan *financial performance* emiten dari kemampuannya menghasilkan laba. Hasil uji korelasi menunjukkan pengaruhnya yang sangat lemah terhadap *stock price*. Pada penelitian yang dilakukan Azmy & Lestari (2019), juga menunjukkan hasil yang bertolak belakang dengan penelitian ini yaitu, *market value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock price* namun *profitabilitas* dan *leverage* perusahaan yang merupakan determinan *stock price* pada periode penelitiannya. Hal ini mungkin sejalan dengan analisa Hermawanti & Hidayat (2016), dikarenakan investor lebih mengutamakan aspek *financial performance* karena *market value* tidak mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kegiatan operasionalnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil studi seperti diuraikan di atas menunjukkan *financial performance* berupa *leverage* yang diproksikan dengan DER, *profitabilitas* menggunakan NPM dan market value PER secara simultan merupakan determinan *stock price*. Secara parsial *financial performance* perusahaan tersebut dan *market value*nya yang telah diuji dalam penelitian ini pun menunjukkan determinan yang kuat terhadap *stock price*.

Hasil studi ini dapat dijadikan rujukan bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan berinvestasi terutama untuk investasi jangka panjang khususnya pada sektor properti dan RE di mana kinerja perusahaan sejatinya merupakan determinan *stock price* baik dipandang dari aspek teoritis maupun berdasarkan hasil studi empirisnya. Dengan demikian investor untuk tujuan investasi jangka panjang disarankan tetap memperhatikan *financial performance* emiten dan emiten sebagai pihak yang memiliki informasi keuangan secara konsisten melaporkan kinerjanya secara transparan kepada publik.

Keterbatasan studi ini adalah terbatas menganalisis data menggunakan tiga independen faktor yaitu DER, NPM dan PER, sehingga besarnya koefisien determinasi hanya 44,6% yang dapat dijelaskan melalui penelitian ini. Saran bagi peneliti selanjutnya perlu menambahkan rasio lainnya seperti rasio aktivitas dan rasio kas untuk kurun waktu pengamatan lebih dari 5 tahun. Selain itu, penelitian ini menggunakan SPSS yang terbatas pada pengolahan data secara umum. Penelitian mendatang sebaiknya menggunakan *Eviews*, karena *Eviews* dapat membedakan data *time series*

dan *cross section* dengan akurasi hasil yang lebih tinggi. Implikasi teoritis dari hasil studi ini adalah bahwa dalam periode lebih dari 5 (lima) tahun atau kurun waktu jangka panjang (data pengamatan), secara empiris penelitian ini membuktikan bahwa determinan harga saham dari faktor *financial performance* yang diprosikan oleh DER, NPM serta *market value* yang diprosikan dengan PER adalah sesuai. Dengan demikian implikasi praktis bagi investor dan emiten, DER, NPM dan PER merupakan determinan *stock price* yang dapat diandalkan sebagai dasar pengambilan keputusan. Dari uraian di atas, temuan dari studi ini diharapkan memberikan kontribusi terhadap investor dan emiten untuk memanfaatkannya sebagai referensi pengambilan keputusan bahwa dalam jangka panjang *financial performance* terkonfirmasi sebagai determinan *stock price* sektor properti dan RE.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi, W. (2019). Menelisik Saham Property dan Real Estate 2019. <https://stockpapers.id/menelisik-saham-property-dan-real-estate-2019/>
- Astawinetu, E. D., & Handini, S. (2020). *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Azhari, D. F., Rahayu, S. M., & Zahroh, Z. A. (2016). Pengaruh ROE, DER, TATO, dan PER terhadap *Stock Price* Perusahaan *Property & RE* yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 32(2), 1–5.
- Azmy, A., & Lestari, A. (2019). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan *RE & Property* di Indonesia. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 10(2), 226–248.
- Bailia, F. F. W. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Dividend Payout Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Property* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3).
- Carsel, S. (2018). *Metodologi Penelitian Kesehatan dan Pendidikan*. Yogyakarta: Penebar Media Pustaka.
- Devi., & Badjra. (2014). Pengaruh ROE, NPM, *Leverage* dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham. *Jurnal E-Manajemen*, 3(2), 1379-1397.
- Fahmi., I., & Hadi, Y.L. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Penerbit Erlangga
- Gulo, W. (2002). *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Grasindo.
- Hariana, Y. (2019). Analisis Menilai Kenaikan Saham Properti di Awal 2019 Disebabkan Sudah *Undervalued*. <https://investasi.kontan.co.id/news/analisis-menilai-kenaikan-saham-properti-di-awal-2019>
- Hermawanti, P., & Hidayat, W. (2016). Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Debt to Equity (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)* terhadap Harga Saham Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public* Sektor *Property & RE* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 5(3), 28–41.
- Hery. (2017). *Balanced Scorecard for Business*. Jakarta: Grasindo.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT. Raja Grafindo Persada.
- Husnan., & Suad. (2009). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Keempat*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Kurniasih, L. (2017). Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Nnet Profit Margin (NPM)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Property & RE* yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016. *Skripsi. Kediri. UN PGRI KEDIRI*.
- Pramesti, G. (2018). *Mahir Mengolah Data Penelitian dengan SPSS 25*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.

- Pratama, A., & Erawati, T. (2014). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 1–10.
- Purnomo, R. A. (2017). *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS*. Ponorogo: CV. Wade Group.
- Rimbani, R. P. (2016). Analisis Pengaruh ROE, EPS, PBV, DER, DAN NPM terhadap *Stock Price* pada Perusahaan *Real Estate dan Property* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 53(12).
- Rizal, S., & Permatasari, F. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan DER dan ROE terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI (Periode 2009-2013). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2).
- Wardana, M. G., & Muhammad, A. F. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Stock price* pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Penerbit Deeppublish.